

MATERIAŁY I STUDIA

Zeszyt nr 179

Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym

Olga Szczepańska
Paulina Sotomska-Krzysztofik
Mirosław Pawliszyn

Warszawa, listopad 2004

Projekt graficzny:

Oliwka s. c.

Skład i druk:

Drukarnia NBP

Wydął:

Narodowy Bank Polski
Departament Komunikacji Społecznej
00-919 Warszawa, ul. Świętokrzyska 11/21
tel. (22) 653 23 35, fax (22) 653 13 21

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2004

Materiały i Studia rozprowadzane są bezpłatnie.

Dostępne są również na stronie internetowej NBP: <http://www.nbp.pl>

 Spis treści

Spis tabel i schematów	4
Streszczenie	5
1. Wprowadzenie	6
1.1. Kryzys finansowy	7
1.2. Cele banku centralnego	8
2. Instrumenty banku centralnego stosowane w sytuacjach kryzysowych	9
2.1. Funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji	9
2.2. Polityka informacyjna banku centralnego	11
2.3. Zaniechanie interwencji	15
2.4. Zasilenie w kapitał	18
2.5. Instytucje zarządzające aktywami niskiej jakości	18
3. Przykłady rozwiązywania kryzysów w wybranych krajach	20
3.1. Szwecja (1991 – 1993)	20
3.2. Finlandia (1990 – 1993)	24
3.3. Indonezja (1997 – 1999)	26
3.4. Japonia	30
3.5. Niemcy	34
3.5.1. <i>Herstatt (1974)</i>	35
3.5.2. <i>Schmidt Bank AG (2001)</i>	36
3.5.3. <i>Delbrueck & Co (2001)</i>	37
3.6. Wielka Brytania	38
3.6.1. <i>BCCI (1991)</i>	38
3.6.2. <i>Kryzys w sektorze małych i średnich banków (1990 – 1991)</i>	39
3.6.3. <i>Barings (Luty 1995)</i>	40
3.7. Stany Zjednoczone	41
3.7.1. <i>Franklin National (1974)</i>	42
3.7.2. <i>Continental Illinois (1984)</i>	43
3.7.3. <i>Krach giełdowy (1987)</i>	43
3.7.4. <i>Bank Nowej Anglii (1990)</i>	44
3.7.5. <i>Long-Term Capital Management (1998)</i>	45
3.7.6. <i>Reakcja Fed po wydarzeniach 11 września 2001 r.</i>	47
4. Wnioski z doświadczeń międzynarodowych	50
4.1. Rozwiązania instytucjonalne	50
4.2. Sposoby rozwiązywania kryzysów bankowych i problemów pojedynczych banków	52
5 Podstawowe regulacje dotyczące roli banku centralnego w warunkach zagrożenia stabilności systemu finansowego	58
6. Bibliografia	60

Spis tabel i schematów

Tabela 1. Standardowe działania banku centralnego wobec kryzysu w systemie bankowym.....	17
Tabela 2. Podsumowanie działań podjętych przez banki centralne.....	49
Schemat 1. Działania podejmowane przez banki centralne wobec zagrożeń kryzysem w sektorze bankowym.....	57

Streszczenie

Kryzysy bankowe zdarzają się bez względu na stopień rozwoju gospodarczego krajów – mogą pojawić się zarówno na rynkach rozwijających się, jak i w krajach wysoko rozwiniętych. Są one przedmiotem zainteresowania wielu badaczy i stanowią przedmiot rozmaitych analiz, podejmowanych m. in. w celu zbadania przyczyn wystąpienia sytuacji kryzysowych, rozpoznania potencjalnych zagrożeń dla systemu bankowego oraz określenia skutków kryzysów dla systemu finansowego oraz gospodarki.

W przedstawionym opracowaniu skoncentrowano się na działaniach podejmowanych przez banki centralne w celu rozwiązywania problemów zarówno pojedynczych banków, jak również kryzysów w całym systemie bankowym. Pierwsza część opracowania przedstawia narzędzia stosowane przez banki centralne w sytuacjach kryzysowych oraz dylematy banku centralnego w warunkach zagrożenia stabilności finansowej, a także koncepcje teoretyczne zarządzania sytuacją kryzysową. Część druga prezentuje doświadczenia kryzysowe w wybranych krajach, koncentrując się na sposobach rozwiązywania sytuacji kryzysowych, ze szczególnym uwzględnieniem działań podjętych przez banki centralne. W ostatniej części opracowania zawarto wnioski płynące z analizy doświadczeń międzynarodowych oraz odniesiono się do instytucjonalnych uwarunkowań działania banków centralnych w obszarze realizacji celu, jakim jest stabilność systemu finansowego. Podsumowane w niej zostały również decyzje podejmowane przez banki centralne w wybranych krajach.

Klasyfikacja JEL: E58, G21, G28, G29

Słowa kluczowe: kryzys bankowy, kryzys finansowy, zarządzanie kryzysem, stabilność finansowa, siatka bezpieczeństwa, bank centralny, nadzór bankowy, system gwarantowania depozytów, pożyczkodawca ostatniej instancji

1

Wprowadzenie

W ostatnich latach w różnych krajach – zarówno wysoko rozwiniętych, jak i *emerging markets* – miały miejsce spektakularne kryzysy w systemie bankowym. Przyciągały one uwagę zarówno bankowców, teoretyków, jak i opinii publicznej. Obecnie kryzysy te nadal są przedmiotem wielu badań i analiz, w których z perspektywy czasu analizowane są zjawiska niestabilności w systemie bankowym z różnych punktów widzenia. Mimo że każdy kryzys jest zjawiskiem szczególnym – nigdy nie zdarzyły się dwa identyczne – to rządzą nimi pewne prawidłowości. Można wyodrębnić, obok cech indywidualnych, wspólne dla wielu kryzysów, cechy. Podobnie, jak w przypadku samych zjawisk kryzysowych, również w działaniach podejmowanych przez banki centralne zaobserwować można pewne prawidłowości. Analiza doświadczeń kryzysowych pozwala na rozpoznanie potencjalnych zagrożeń, występujących najczęściej w systemie bankowym, rodzajów szoków poprzedzających wystąpienie kryzysów oraz skutków dla całego systemu. Natomiast analiza reakcji banków centralnych wobec zjawisk kryzysowych pozwala na identyfikację możliwych do wdrożenia strategii i narzędzi oraz oceny efektywności i konsekwencji ich zastosowania.

Warto w tym miejscu podkreślić przesłanie, które płynie zarówno z analizy teoretycznej, jak i doświadczeń międzynarodowych: nie jest zadaniem banku centralnego i innych instytucji współodpowiedzialnych za stabilność systemu finansowego wspieranie wszystkich banków komercyjnych na zasadach dyskrecjonalnych. Celem jest natomiast ochrona i utrzymanie zaufania do całego systemu finansowego. Dlatego też działania antykryzysowe znajdują uzasadnienie przede wszystkim wtedy, gdy mają zapobiec rozprzestrzenieniu się kryzysu na cały system finansowy lub bank utracił płynność na skutek nieprzewidywanego zdarzenia losowego¹.

W opracowaniu skoncentrowano się na działaniach banków centralnych wobec zagrożenia kryzysem w systemie bankowym. Z uwagi na odmienną naturę problemu i różne podejście oraz instrumenty stosowane przez banki centralne, omówiono reakcje władz monetarnych zarówno wobec kryzysu pojedynczej instytucji finansowej, jak i w stosunku do kryzysów w całym systemie bankowym. Szczególnie w przypadku kryzysów systemowych należy podkreślić, że działania banków centralnych stanowiły jeden z elementów kompleksowego pakietu działań antykryzysowych podejmowanych również przez inne instytucje stabilności finansowej oraz rząd.

W pierwszej części opracowania najwięcej miejsca poświęcono funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji, polityce informacyjnej banku centralnego oraz decyzji o braku udzielenia wsparcia. Omówiono także narzędzia niestandardowe, stosowane zazwyczaj w przypadku kryzysów w całym systemie bankowym. Przedstawiono także dylematy, które stoją przed bankiem centralnym w warunkach zagrożenia stabilności finansowej, a także koncepcje teoretyczne zarządzania sytuacją kryzysową.

W drugiej części opracowania przedstawiono doświadczenia kryzysowe w wybranych krajach. Opisano przyczyny i podłoże wystąpienia niestabilności w systemie bankowym oraz sposoby rozwiązywania sytuacji kryzysowej, ze szczególnym uwzględnieniem działań podjętych przez banki centralne. Z uwagi na fakt, że w przypadku kryzysów systemowych narzędzia wykorzystywane przez banki centralne stanowiły element szerszej strategii antykryzysowej, zostały one przedstawione wraz z całościowym opisem działań, podejmowanych przez rząd i inne instytucje stabilności finansowej. Przy czym opis doświadczeń USA, Wielkiej Brytanii i Niemiec pokazuje działania władz monetarnych wobec zagrożenia indywidualnych banków, natomiast przykład Szwecji, Finlandii, Japonii i Indonezji ilustruje postępowanie banku centralnego i innych instytucji publicznych w warunkach kryzysu w całym systemie bankowym.

Ostatnia część opracowania zawiera wnioski płynące z analizy doświadczeń międzynarodowych. Odniesiono się w niej do instytucjonalnych uwarunkowań działania banków centralnych

¹ Na przykład kredyt dyskontowy *Fed* dla *Bank of New York* w 1985 r. – awaria systemów komputerowych; operacje dostrajające (*fine-tuning*) 12 i 13 września 2001 r. po ataku terrorystycznym na WTC.

w obszarze realizacji celu, jakim jest stabilność systemu finansowego. Podsumowane zostały również decyzje podejmowane przez banki centralne w wybranych krajach. W analizie, której dokonano z punktu widzenia zastosowanych instrumentów, uwzględniono warunki szczególne oraz cechy charakterystyczne kryzysu, wobec którego podejmowane działania stanowią rozwiązanie.

1.1. Kryzys finansowy

Kryzys finansowy z reguły charakteryzuje się zakłóceniami w systemie płatniczym i procesie alokacji zasobów finansowych oraz nagłymi i nieprzewidywalnymi zmianami cen aktywów na rynku. Te silne zakłócenia w systemie pośrednictwa finansowego powodują zaburzenia w realnej sferze gospodarki. Koszty kryzysu finansowego są trudne do oszacowania. Bezpośrednio skutkuje on zwiększonymi wydatkami fiskalnymi, a pośrednio powoduje obniżenie dynamiki PKB. Analizy przeprowadzone na podstawie danych dotyczących kryzysów, które wydarzyły się na świecie w ostatnich 25 latach wskazują, że średnie skumulowane koszty kryzysu wynosić mogą od 10% do 30% PKB². Podkreślić należy, że koszty te ponoszą wszyscy uczestnicy życia gospodarczego. Dlatego panuje powszechne przekonanie, że brak kryzysu, czyli stan stabilności systemu finansowego, należy uznać za **dobro publiczne**. W literaturze przedmiotu to właśnie **brak zagrożenia wystąpieniem kryzysu** jest najkrótszą definicją **stabilności finansowej**³.

Wspieranie i ochrona stabilności systemu finansowego jest zadaniem złożonym. Polega ono na zdolności do **zapobiegania sytuacjom kryzysowym** (*crisis prevention*) oraz do zarządzania kryzysem, jeśli do niego dojdzie (*crisis management and resolution*). Dlatego szczególne zadania związane z realizacją tej funkcji skupiają się w gestii specjalnych instytucji, które tworzą tzw. siatkę bezpieczeństwa finansowego (*Safety Net*). Banki centralne są jednym z filarów systemu bezpieczeństwa finansowego. Inne urzędy publiczne, takie jak instytucje nadzoru finansowego, fundusze gwarantowania depozytów czy wreszcie rząd, dzielą z bankiem centralnym tę odpowiedzialność⁴. Banki centralne mają najdłuższą, spośród instytucji *Safety Net*, tradycję działań na rzecz wspierania stabilności systemu finansowego. Warto podkreślić, że w niektórych krajach istotną motywacją do powołania banku centralnego była właśnie potrzeba przywrócenia, a następnie utrzymania stabilności w systemie finansowym. 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

Obecnie banki centralne aktywnie działały zarówno na rzecz ograniczenia ryzyka destabilizacji systemu finansowego, jak i na etapie zarządzania sytuacją kryzysową. Poniższe opracowanie koncentruje się na roli **banków centralnych w rozwiązywaniu kryzysów** w sektorze bankowym. Z praktyki międzynarodowej wynika, że banki centralne zazwyczaj stosowały aktywną politykę stabilizacyjną, zarówno w sytuacji kryzysu całego systemu bankowego, jak i w przypadku problemów pojedynczych banków, których upadek lub utrata płynności mogły stanowić zagrożenie dla stabilności całego sektora finansowego. Nie sposób oddać w pełni roli i znaczenia banków centralnych w rozwiązywaniu kryzysów w systemie bankowym bez pokazania otoczenia, w jakim banki centralne funkcjonowały, w opracowaniu więc wiele miejsca poświęcono również działaniom podejmowanym przez inne instytucje oraz rządy w ramach zarządzania sytuacją kryzysową.

² Więcej na ten temat w: G. Hoggarth, V. Saporta, *Costs of banking system instability: some empirical evidence*, "Financial Stability Review", Bank of England, June 2001.

³ Por. *Raport o stabilności systemu finansowego*; czerwiec 2001–grudzień 2002, NBP 2003.

⁴ Instytucje stabilności finansowej zostały szerzej omówione w: O. Szczepańska, P. Sotomska-Krzysztofik, M. Pawliszyn, A. Pawlikowski, *Instytucjonalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*, Materiały i Studia nr 173, NBP 2004.

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

1.2. Cele banku centralnego

Podstawowe funkcje banków centralnych na świecie koncentrują się na realizacji dwóch kluczowych celów – stabilności cen oraz stabilności systemu finansowego. Uznaje się, że cele te są ze sobą ściśle powiązane i wzajemnie się warunkują, aczkolwiek za podstawowy i statutowy mandat banków centralnych uznawana jest stabilność monetarna. Niska inflacja sprzyja efektywnej alokacji zasobów i w długim okresie wspiera wzrost gospodarczy, co z kolei stwarza stabilne warunki funkcjonowania dla instytucji finansowych i ich klientów. Podobnie, stabilny system finansowy jest podstawą ukształtowania się przewidywalnego mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki i przyczynia się do utrzymania stabilności monetarnej. Należy podkreślić, że choć stabilność cen – postrzegana jako ostateczny i nadrzędny cel polityki banków centralnych – jest warunkiem koniecznym do zapewnienia stabilności systemu finansowego, to jednak jeszcze jej nie gwarantuje⁶. Ilustracją tej tezy jest przykład Japonii na początku lat 90., kiedy w środowisku niskiej inflacji narastały problemy sektora bankowego. Dlatego osiągnięcie niskiej i stabilnej inflacji nie oznacza jeszcze, że banki centralne mogą ignorować cel w postaci dbałości o stabilność finansową⁷. Wielu ekonomistów twierdzi nawet – a wśród nich były prezes Rezerwy Federalnej Paul Volcker – że pierwotnym celem banków centralnych jest zapewnienie stabilności systemu finansowego, bo dopiero ona jest warunkiem osiągnięcia stabilności cenowej⁸.

Choć banki centralne nie kwestionują celu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego, to jednak tylko niektóre z nich mają odpowiedni zapis *explicite* w ustawie o banku centralnym lub innym oficjalnym dokumencie prawnym. W większości przypadków cel ten traktowany jest *implicite*, a ustawowa funkcja banków centralnych w zakresie wspierania stabilności systemu finansowego ograniczona jest do działań na rzecz efektywności i bezpieczeństwa systemu płatniczego. Argumentem za tym przemawiającym jest fakt, że system płatniczy jest najważniejszym elementem infrastruktury rynków finansowych, a jego sprawność i bezpieczeństwo stanowią podstawowy warunek dla funkcjonowania systemu finansowego jako całości. Dlatego też zapis dotyczący funkcji wspierania przez banki centralne sprawnego funkcjonowania systemu płatniczego jest często interpretowany szerzej, jako zasadniczy wkład w działania na rzecz stabilności całego systemu finansowego⁹.

Na przestrzeni lat skala zaangażowania banków centralnych w działania na rzecz realizacji dwóch najważniejszych celów – stabilizacji cen i wspierania stabilności systemu finansowego – zmieniała się wraz z uwarunkowaniami zewnętrznymi. Po sukcesach polityki antyinflacyjnej w latach 80. i na początku lat 90. uwaga władz monetarnych na świecie zaczęła przesuwac się w kierunku stabilności finansowej. Pod wpływem doświadczeń z lat 90., kiedy światowe rynki finansowe doświadczały swoistej sekwencji szoków, zagadnienia te nabrały szczególnego znaczenia. W tym okresie banki centralne angażowały się w działania łagodzące przebieg i skutki takich kryzysów, jak: kryzysu bankowego w krajach skandynawskich na początku lat 90., upadku brytyjskiego banku *Barings* w 1995 r., kryzysu azjatyckiego w 1997 r. czy wreszcie kryzysu funduszu LTCM¹⁰. Również wzrost niepewności na najważniejszych rynkach świata po ataku na *World Trade Center* we wrześniu 2001 r., zwrócił uwagę na znaczenie banków centralnych i ich współpracy w zapewnianiu instytucjom finansowym bezpieczeństwa.

⁶ T. Padoa-Schioppa, *Central banks and financial stability*, Speech in Jakarta, 7 July 2003, www.ecb.int

⁷ op.cit.

⁸ P. Volcker, *The Federal Reserve Position on Restructuring of Financial Regulation Responsibilities*, Federal Reserve Bulletin, Vol. 70, s. 547-557.

⁹ Zgodnie z oficjalną interpretacją Banku Szwecji, funkcję wspierania bezpieczeństwa i efektywności systemu płatniczego, przypisaną Bankowi w art. 2. ustawy, należy pojmować szerzej – jako zadanie wspierania stabilności całego systemu finansowego. Patrz: *The Financial Market Report 1997:1, Chapter 1: Functions of the Riksbank in the financial system*, Riksbank 1997.

¹⁰ Fundusz inwestycyjny Long-Term Capital Management.

2

Instrumenty banku centralnego stosowane w sytuacjach kryzysowych

Pomimo wielu cech wspólnych, jakimi charakteryzują się kryzysy w systemie finansowym, każdy z nich jest inny i cechuje się pewną specyfiką. Dlatego narzędzia wykorzystywane przez banki centralne w warunkach kryzysowych również są zróżnicowane i nie mają charakteru standardowego. W zależności od konkretnych uwarunkowań banki centralne dostosowują swoje reakcje do wymogów stawianych przez otoczenie. Do najczęściej wykorzystywanych przez banki centralne sposobów zarządzania sytuacją kryzysową w systemie finansowym wymienić należy:

- 1) funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji,
- 2) politykę informacyjną, w ramach której wyróżnić można:
 - komunikację z rynkiem,
 - moralną perswazję (*moral suasion*),
- 3) decyzję o braku interwencji.

W przeszłości miały również miejsce sytuacje wyjątkowe, kiedy w warunkach poważnego kryzysu, w całym systemie finansowym, banki centralne zmuszone były podejmować działania znacznie wykraczające poza standardowy zbiór instrumentów władzy monetarnej. Należą do nich:

- 1) zasilenie banków w kapitał,
- 2) tworzenie specjalnych instytucji zarządzających aktywami niskiej jakości.

Podkreślić należy, że działania te realizowane były w ścisłej współpracy z rządem oraz innymi instytucjami *Safety Net*.

2.1. Funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji

Najstarszą i najbardziej charakterystyczną funkcją banku centralnego w zakresie wspierania stabilności systemu finansowego jest rola **pożyczkodawcy ostatniej instancji** (*Lender of Last Resort* – LoLR). Oznacza ona dyskrecjonalne zasilenie w płynność indywidualnego banku lub całego systemu bankowego w reakcji na niekorzystny szok, wywołujący nadzwyczajny wzrost popytu na pieniądź rezerwowy, który nie może zostać zaspokojony z innych (np. prywatnych) źródeł¹¹.

Podstawową i wyróżniającą cechą tego instrumentu jest szybkość, z jaką bank centralny może zareagować na problem banku, wynikający z utraty płynności. Żadna inna instytucja nie jest w stanie zasilić rachunku banku praktycznie natychmiast i teoretycznie bez ograniczenia kwoty zasilenia¹².

Koncepcja pożyczkodawcy ostatniej instancji została po raz pierwszy sformułowana w XIX wieku przez brytyjskich ekonomistów H. Thorntona¹³ i W. Bagehota¹⁴. Autorzy potwierdzili potrzebę pełnienia przez bank centralny tej funkcji, argumentując to koniecznością realizacji następujących celów¹⁵:

¹¹ X. Freixas, C. Gianini, G. Hoggarth, F. Soussa, *Lender of Last Resort; a Review of Literature*, Financial Stability Review, Bank of England, November 1999.

¹² Ograniczaniem jest kwota zabezpieczenia, którym dysponuje bank zagrożony utratą płynności.

¹³ H. Thornton, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, 1802.

¹⁴ W. Bagehot, *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London 1873.

¹⁵ T. Humphrey, *The Lender of Last Resort: The Concept on History*, "Economic Review", Federal Reserve Bank of Richmond, March/April 1989, s. 8-16.

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

W. Bagehot po raz pierwszy sformułował również podstawowe elementy praktyki banku centralnego w odniesieniu do kredytowania banków w sytuacji nadzwyczajnej. Według tych zasad, w sytuacji kryzysu płynności bank centralny powinien pożyczać bez ograniczeń, ale po wyższej cenie niż normalnie (tzn. przed kryzysem) i pod warunkiem otrzymania zabezpieczenia. Jednocześnie postulował, że w sytuacji kryzysu bank centralny może obniżyć wymagania stawiane wobec przyjmowanych zabezpieczeń i stosować rozszerzoną listę akceptowalnych zabezpieczeń.

Poglądy na temat funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji zmieniały się wraz rozwojem rynków finansowych i ewolucją bankowości centralnej. Współcześnie funkcja ta określana jest również jako awaryjne wsparcie płynnościowe (*Emergency Liquidity Assistance – ELA*). Przytoczona na wstępie definicja pożyczkodawcy ostatniej instancji jest ogólna, a inni autorzy ją potwierdzają, różniąc się jednak w interpretacji tej funkcji z punktu widzenia zasad i warunków udzielania wsparcia płynnościowego przez bank centralny.

Dyskusja dotyczy szczególnie dwóch kwestii¹⁶: 1) czy funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji powinna być realizowana w stosunku do indywidualnych banków, czy tylko w odniesieniu do całego systemu bankowego i 2) czy wsparcie płynnościowe powinno być udzielane tylko bankom uznanym za wypłacalne?

Jeden z poglądów w literaturze akademickiej głosi, że wsparcie płynnościowe w reakcji na nadzwyczajny wzrost popytu na pieniądź rezerwowy powinno być udzielane przez bank centralny tylko całemu rynkowi za pośrednictwem operacji otwartego rynku. Wynika to z przekonania, że rynek najlepiej może dokonać alokacji płynności od tych, którzy posiadają nadwyżki płynności do tych, którzy odczuwają niedobór, jednocześnie dokonując oceny wiarygodności kredytowej podmiotów pożyczających. Operacja służyć ma łagodzeniu wahań stóp procentowych na rynku. W takim ujęciu nie ma różnicy pomiędzy wypełnianiem przez bank centralny funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji i zwykłą realizacją polityki pieniężnej. Zasilenie całego systemu w płynność oznacza wzrost masy pieniądza rezerwowego, czyli rozluźnienie polityki pieniężnej w stosunku do stanu poprzedniego.

Inny pogląd głosi, że skoro takie postępowanie nie różni się niczym od operacji otwartego rynku, realizowanych w ramach normalnego prowadzenia przez bank centralny polityki pieniężnej, to nie może być traktowane jako funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji. Należy uznać, że funkcję tę bank centralny może pełnić jedynie w odniesieniu do pojedynczych banków, które utraciły płynność. Bilateralna operacja kredytowa banku centralnego z bankiem komercyjnym nie musi powodować wzrostu masy pieniądza rezerwowego, ponieważ jej efekt może zostać zneutralizowany poprzez operację absorbującą w stosunku do reszty systemu, za pośrednictwem operacji otwartego rynku.

Zgodnie z założeniami sformułowanymi jeszcze przez W. Baghota w XIX wieku, bank centralny nie może angażować się w zasilanie w płynność banku uznanego za niewypłacalny i powinien pozwolić na upadek takiego banku. W praktyce jednak ocena wypłacalności banku, który nagle utracił płynność jest trudna do wykonania ze względu na brak szybkiego dostępu do najbardziej aktualnych danych o banku w krótkim czasie, potrzebnym na podjęcie przez bank centralny decyzji. Ponadto, utrata płynności przez bank, szczególnie w warunkach kryzysu systemowego, może szybko przekształcić się w stan niewypłacalności. Dlatego w większości przypadków bank centralny podejmując działania, dysponuje niepełną informacją i ponosi przez to poważne ryzyko. Ryzyko to ograniczane jest poprzez wymóg zabezpieczenia.

¹⁶ Więcej na ten temat: Ch. Goodhart, G. Illing, *Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort*, Oxford University Press, 2002.

Powyższe kwestie, dyskutowane w literaturze przedmiotu, stanowią również poważne praktyczne dylematy, przed jakimi staje bank centralny w momencie, gdy nagła utrata płynności przez bank komercyjny stwarza zagrożenie dla stabilności systemu finansowego. Bank centralny musi wówczas podejmować decyzje, mogące mieć poważne skutki finansowe dla samego banku centralnego i dla całego systemu finansowego. Bank centralny musi odpowiedzieć sobie na wiele pytań, wśród których najważniejsze dotyczą kwestii zasadniczych – czy udzielać wsparcia bankowi, a jeśli tak, to według jakiej stopy procentowej i jakie akceptować zabezpieczenie?

Co do jednej kwestii panuje jednomyślność – awaryjne wsparcie płynnościowe ze strony banku centralnego powinno być uruchamiane tylko wtedy, gdy metody rynkowe zawiodą lub nie jest możliwe ich zastosowanie, oraz gdy istnieje zagrożenie rozprzestrzenienia się kryzysu na cały system finansowy. Istnieją dwie podstawowe przesłanki, uzasadniające potrzebę pełnienia przez bank centralny funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji:

- zjawisko **asymetrii informacji** na rynku finansowym, które powoduje, że nawet bank wycłonalny może być narażony na masowe wycofywanie depozytów lub lokat międzybankowych w czasie kryzysu.
- **ryzyko systemowe** na rynku finansowym, przejawiające się tym, że kryzys jednej instytucji finansowej może szybko przenieść się na resztę uczestników rynku i poważnie zakłócić funkcjonowanie całego systemu.

2.2. Polityka informacyjna banku centralnego

Jednym z instrumentów banku centralnego, używanym zarówno w czasie normalnego funkcjonowania rynku, jak i momentach zagrożenia kryzysem, jest polityka informacyjna. Przy czym istotną rolę w tej polityce odgrywa przejrzystość banku centralnego oraz sposób komunikacji z rynkiem.

W ramach zwiększania przejrzystości banków centralnych MFW we współpracy z BIS stworzył *Kodeks dobrych praktyk w zakresie przejrzystości w polityce pieniężnej i finansowej*¹⁷. Kodeks zawiera cztery główne kategorie dotyczące potrzeby transparentności banków centralnych:

- 1) określenie roli, zakresu odpowiedzialności oraz celów banku,
- 2) otwartość w kwestiach związanych z formułowaniem i raportowaniem podjętych decyzji,
- 3) dostęp społeczeństwa do informacji dotyczących prowadzonej polityki,
- 4) wiarygodność i zapewnienie o praworządnym działaniu banku centralnego.

Kodeks powstał przy założeniu, że publiczna wiedza i zrozumienie procesów zachodzących w gospodarce i polityce banku centralnego służyć będzie efektywności prowadzonej polityki, a stosowanie dobrych praktyk podnosić będzie wiarygodność banku centralnego jako instytucji publicznej. Banki centralne w różnym stopniu stosują się do wymogów Kodeksu, jednak w dużej mierze starają się realizować jego założenia. Warto zauważyć, że w przeszłości polityka banków centralnych była prowadzona w sposób mniej otwarty, natomiast obecnie przejrzystość banków centralnych na świecie wyraźnie się zwiększa, co z pewnością służy również poprawie komunikacji z rynkiem.

Podstawowym sposobem komunikacji z rynkiem w sytuacji zwyczajnej jest publikowanie wyraźnie określonych celów i zadań, za które odpowiedzialny jest bank centralny, warunków instytucjonalnych, w których działa oraz zasad i reguł działania na rynkach finansowych. Drugim zakresem komunikacji jest przygotowywanie i publikacja okresowych raportów na tematy związane z rozwojem sytuacji w systemie finansowym, gospodarce czy prowadzonej polityce, w których bank centralny zawierać może swoje opinie w zakresie omawianych problemów. Regularne publi-

¹⁷ *Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Fiscal Policies*, MFW 1998.

kowanie zagregowanych danych, publikowanie wypowiedzi i oświadczeń władz banku, zawierających informacje i wyjaśnienia dotyczące stanowiska w kwestii podjętych decyzji oraz ujawnianie protokołów ze spotkań władz monetarnych poświęconych zagadnieniom polityki banku centralnego stanowią również narzędzia komunikacji ze społeczeństwem i rynkiem w warunkach ich zwykłej aktywności.

Dzięki komunikacji z rynkiem w warunkach odpowiedniej transparentności, bank centralny zwiększa swoją wiarygodność i wspiera niezależność przy jednoczesnym ułatwieniu rynkom formułowania ich oczekiwań, co do rozwoju sytuacji, zgodnie z tym jak postrzegana jest ona z perspektywy władz monetarnych. Jednocześnie warto też zauważyć, że transparentność odgrywa podobną rolę w dbałości o stabilność systemu finansowego, jak i w przypadku polityki pieniężnej, gdzie jej zalety zostały lepiej rozpoznane i są powszechnie akceptowane.

Ponieważ w warunkach kryzysowych najważniejsze znaczenie dla banku centralnego ma funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji, to również w polityce informacyjnej kwestia ta stanowi zagadnienie kluczowe. Większość banków centralnych na świecie, mimo że ogólnie akceptuje i popiera ideę transparentności, zazwyczaj nie stosuje jej w stosunku do kwestii związanych z pożyczkodawcą ostatniej instancji. W tym przypadku banki centralne często prowadzą politykę zgodną z zasadą „konstruktywnej niejednoznaczności” (*constructive ambiguity*), sformułowaną przez G. Corrigan¹⁸. Zasada ta opiera się na założeniu, że dyscyplinie rynkowej i ograniczaniu zjawiska pokusy nadużycia w systemie bankowym najlepiej służą ograniczone do minimum przekazy informacji dotyczących zarządzania sytuacją kryzysową przez bank centralny i jego podejścia do roli pożyczkodawcy ostatniej instancji¹⁹. Zgodnie z tą zasadą niewiele banków centralnych na świecie udziela informacji na temat zasad udzielania awaryjnego wsparcia płynnościowego. Politykę informacyjną opartą na zasadzie *constructive ambiguity* większość banków centralnych.

Wyjątkowe i całkowicie odmienne podejście do kwestii komunikacji z rynkiem i transparentności prezentuje Bank Szwecji, który w kwestii zarządzania kryzysowego jest prawdopodobnie najbardziej otwartym bankiem centralnym na świecie. Według Banku Szwecji omawianie czynników ryzyka oraz źródeł zagrożenia dla systemu na wczesnym etapie może pozwolić na uniknięcie kryzysu. Transparentność banku centralnego sprzyja ograniczaniu podejmowania ryzyka i nie musi kreować zjawiska pokusy nadużycia wśród banków komercyjnych. Uznaje się, że jasne zasady gry pozwalają instytucjom finansowym wiedzieć lepiej, czego mogą się spodziewać ze strony *Riksbanku* w sytuacji kryzysowej.

Bank Szwecji, po doświadczeniach kryzysu z początku lat 90., jest szczególnie wrażliwy na kwestie związane z kryzysem w systemie finansowym i już od dawna stara się na wydarzenia tego typu jak najlepiej przygotować. Jednym z elementów tych przygotowań jest plan zarządzania sytuacją kryzysową. Informacja o istnieniu takiego planu jest podawana do publicznej wiadomości. Również kwestie związane z polityką *Riksbanku* w stosunku do funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji są tematem oficjalnych opracowań, publikowanych przez bank centralny²⁰ oraz przemówień przedstawicieli władz monetarnych²¹. W podejściu Banku Szwecji do tej funkcji przedstawione zostały jasno sformułowane zasady, według których bank centralny zasila w płynność banki komercyjne w warunkach zagrożenia systemowego. Wydaje się, że Bank Szwecji jest dotychczas jedynym bankiem centralnym na świecie, który tak otwarcie odniósł się do praktycznych zagadnień związanych z planowaniem awaryjnym i awaryjnym wsparciem płynnościowym.

Kwestie przejrzystości polityki komunikacyjnej banku centralnego można rozpatrywać z dwóch punktów widzenia:

- komunikacja *ex ante*,
- komunikacja *ex post*²².

¹⁸ Gerald E. Corrigan był prezesem Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku oraz przewodniczącym Komitetu Nadzoru Bankowego w Bazylei.

¹⁹ Por. *Financial Stability and Central Banks*, Bank of England, Routledge 2001, s. 175.

²⁰ Na przykład: *Financial Stability Report 2003:2, The Riksbank's role as lender of last resort*, Sveriges Riksbank.

²¹ L. Heikensten, *The Riksbank's work on financial stability, Speech by Governor of the Sveriges Riksbank*, at Göteborgs University, Göteborg, 25 November 2003, BIS Review 53/2003.

²² P. Gai, H. S. Shin, *Transparency and financial stability*, *Financial Stability Review*, December 2003, Bank of England.

Komunikacja banku centralnego z rynkiem typu *ex ante* polega na tym, że wszelkie możliwe kanały informacyjne są wypracowane w warunkach spokoju, przed wystąpieniem ewentualnych napięć w systemie bankowym. Informacje dotyczące systemu są powszechnie dostępne, a bank centralny systematycznie publikuje swoje analizy, co umożliwia rynkowi lepsze zrozumienie intencji i polityki banku centralnego. Tego typu komunikacja z otoczeniem odbywa się przede wszystkim w okresie normalnego funkcjonowania rynku, głównie za pomocą publikowanych raportów²³ (np. raportów o stabilności finansowej), komunikatów czy protokołów z posiedzeń, oświadczeń i publicznych wypowiedzi władz banku centralnego. Większość banków centralnych na świecie prowadzi i rozwija politykę komunikacji z rynkiem typu *ex ante*.

Transparentność władz monetarnych typu *ex post* odnosi się głównie do działań podejmowanych przez bank centralny w warunkach zagrożenia kryzysem. W sytuacji zagrożenia, szczególnie w przypadku kryzysu pojedynczej instytucji finansowej, bank centralny najczęściej nie ujawnia rynkowi szczegółów zaistniałej sytuacji. Powszechna świadomość ryzyka systemowego i zaangażowania w sprawę banku centralnego może sprzyjać powstaniu zachowań spekulacyjnych na rynku. Taka sytuacja może kreować dodatkowe ryzyko systemowe i jednocześnie obniżać skuteczność ewentualnych działań władz monetarnych. Uważa się, że bank centralny, ujawniając swoją rzeczywistą wiedzę na temat zagrożonych instytucji, mógłby spowodować pogorszenie sytuacji na rynkach finansowych i zwiększyć ryzyko rozprzestrzenienia i pogłębienia się kryzysu. Dlatego dopiero po zażegnaniu niebezpieczeństwa bank centralny może informować o podjętych działaniach i przesłankach decyzji. W ten sposób może potwierdzić swoją wiarygodność i działanie zgodne z prawem, przyjętymi zasadami i dobrymi praktykami.

Przykładem polityki informacyjnej banku centralnego *ex post* jest przypadek kryzysu LTCM. Władze Systemu Rezerwy Federalnej po zażegnaniu kryzysu wyjaśniały przed Kongresem Stanów Zjednoczonych motyw, sposób i efekty działania Fed wobec funduszu²⁴.

Ze względu na ryzyko utraty reputacji w przypadku zarządzania sytuacją kryzysową, bank centralny może też *ex post* ujawniać swoje działania w sposób selektywny, z zastosowaniem polityki „konstruktywnej niejednoznaczności”. Przykładem takiego podejścia była polityka informacyjna Banku Anglii po upadku BCCI²⁵ oraz kryzysie małych i średnich banków.

Innym przykładem komunikatu *ex post*, którego publikacja łączyła się jednak z negatywnymi konsekwencjami dla rynku i banku centralnego, jest ujawnienie prawdziwego poziomu rezerw walutowych Tajlandii w 1997 r.²⁶ Komunikat banku centralnego o tym, że rezerwy walutowe kraju zostały dawno wyczerpane stał się istotnym czynnikiem paniki na rynku finansowym. Ta strategia Banku Tajlandii została krytycznie oceniona przez MFW. Należy podkreślić, że negatywny skutek informacji *ex post* wynikał głównie z nieprawidłowo prowadzonej polityki informowania *ex ante*, gdy bank centralny ukrywał przed rynkami finansowymi rzeczywisty poziom swoich rezerw walutowych.

Kanały komunikacji z rynkiem wypracowane w warunkach spokoju na rynkach finansowych stanowią istotny element polityki banku centralnego prowadzonej w warunkach niestabilności czy też kryzysu. Wtedy główną zaletą komunikacji z rynkiem jest szybka dostępność informacji dla szerokiej publiczności. Zastosowanie tego narzędzia nie niesie ze sobą kosztów finansowych. Jedynym kosztem dla banku centralnego może być ryzyko utraty reputacji, w przypadku, gdy podana informacja nie zapobiegłaby panice lub, co gorsza, okazałaby się niezgodna z prawdą.

²³ W przypadku NBP są to np. *Raport o stabilności systemu finansowego, Rynek finansowy w Polsce, Sytuacja finansowa banków, Raport o inflacji*.

²⁴ Oświadczenie A. Greenspana, prezesa Systemu Rezerwy Federalnej przed Kongresem USA na temat finansowania funduszu hedgingowego LTCM przez instytucje prywatne, BIS Review 77/1998.

²⁵ Obecnie Bank Anglii został zobowiązany przez sąd do ujawnienia pełnej dokumentacji na temat BCCI. Jest to konsekwencją pozwania Banku Anglii przez likwidatorów BCCI o działanie urzędu publicznego, zgodne z prawem, w niewłaściwy sposób, w wyniku czego strona poszkodowana ponosi znaczące straty.

²⁶ W okresie przed kryzysem bank centralny Tajlandii dokonywał dużych operacji swapowych i transakcji terminowych w obronie kursu bahta. Warunkiem udzielenia krajowi pomocy finansowej przez MFW było ujawnienie rzeczywistego poziomu rezerw walutowych.

Komunikat prasowy

Komunikat prasowy jest **najszybszym sposobem porozumiewania się banku centralnego z rynkiem finansowym** w sytuacji kryzysowej. Zaletą komunikatu jest to, że pozwala on na szybkie dostarczenie tej samej informacji do wszystkich uczestników rynku, łagodząc problem asymetrii informacji. Bank centralny za pomocą komunikatu, oświadczenia czy też innej formy rozpowszechnionej publicznie przez media, może zapewnić efektywny przepływ uspokajającej i oczekiwanej przez rynek informacji, która pozwala zażegnać, lub przynajmniej złagodzić, zjawiska kryzysowe w systemie bankowym. Za pośrednictwem komunikatu prasowego bank centralny informuje rynek o tym, że jest świadomy zagrożenia i kontroluje rozwój sytuacji oraz, że w razie konieczności jest gotowy do działań mających na celu zachowanie stabilności w systemie finansowym. Doświadczenia wielu banków centralnych potwierdzają tę tezę. Warto tu przypomnieć rolę, którą spełnił krótki komunikat Fed ogłoszony 20 października 1987 r. Wówczas dzięki publicznemu oświadczeniu o gotowości działania w roli pożyczkodawcy ostatniej instancji, popartemu aktywnym działaniem Fed, udało się zażegnać kryzys płynnościowy w systemie finansowym.

W ostatnim okresie szczególną funkcję spełniły komunikaty prasowe banków centralnych po ataku terrorystycznym na WTC w dniu 11 września 2001 r. Wówczas, wobec nagłego wzrostu ryzyka operacyjnego, wywołanego szokiem zewnętrznym, deklaracje banków centralnych o tym, że czuwają nad bezpieczeństwem systemu, okazało się działaniem niezbędnym, oczekiwanym przez wszystkich uczestników rynku.

Jak wskazują doświadczenia, często już samo zapewnienie rynków finansowych o gotowości banku centralnego do działania, a przede wszystkim do dostarczenia niezbędnej płynności, może przynieść oczekiwane ustabilizowanie sytuacji na rynku.

Moralna perswazja

Przykładem niestandardowego instrumentu stosowanego przez banki centralne w sytuacji kryzysowej jest **moralna perswazja** (*moral suasion*), zaliczana do grupy narzędzi informacyjnych. Polega ona na użyciu przez bank centralny odpowiedniej argumentacji i odwołaniu się do własnego interesu banków oraz dobrze rozumianego interesu publicznego, w celu wywołania oczekiwanych zachowań na rynku nawet w przypadku, gdy możliwe jest podjęcie bardziej bezpośrednich działań²⁷. Perswazja moralna polega więc na użyciu przez bank centralny raczej siły perswazji słownej niż kroków natury prawnej. Często używa się jedynie terminu „perswazja” na określenie działań służących przekonaniu banków i innych instytucji finansowych do stosowania się do oficjalnych wskazówek. Aspekt moralny ma swe źródło w wywieraniu presji na odpowiedzialność tych instytucji za prowadzenie działalności w sposób wspierający stabilność finansową jako dobro publiczne. Można przypuszczać, że wiele banków centralnych stosuje tego typu oddziaływania na rynek, jednak rzadko informacje na temat są publicznie dostępne.

W zakresie moralnej perswazji mieści się również działanie banku centralnego w roli określonej jako „*honest broker*”. Oznacza ona kreowanie korzystnych warunków dla rynkowych sposobów rozwiązywania kryzysu w bankach w formie fuzji, przejęcia lub nabycia aktywów banku²⁸.

Kluczowe znaczenie dla realizacji wszystkich funkcji pełnionych przez bank centralny ma wiarygodność i autorytet tej instytucji. W przypadku moralnej perswazji wiarygodność banku centralnego ma jednak szczególnie istotne znaczenie. Zaletą tego instrumentu jest fakt, iż może on bardzo silnie oddziaływać na rynek i nie niesie ze sobą bezpośrednich kosztów finansowych dla banku centralnego. Należy jednak zaznaczyć, że w przypadku małej wiarygodności banku centralnego, perswazja moralna ma znikome szanse na osiągnięcie oczekiwanych efektów. Perswazja wiarygodnego banku centralnego zapewnia przekonanie poszczególnych instytucji, że cały system

²⁷ Por. R. Patterson, *Kompendium terminów bankowych po polsku i po angielsku*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002, s. 290.

²⁸ Pojęcia moralna perswazja i „*honest broker*” są często stosowane wymiennie, a różnica pomiędzy nimi jest nieostra.

podejmie sugerowane działania, ograniczając w ten sposób ich obawy przed zachowaniami konkurencji czy niekorzystnymi działaniami samego banku centralnego w przyszłości²⁹. Poczucie, że bank centralny działa w ich interesie oraz dla dobra całego systemu finansowego powoduje, że rozwiązany zostaje problem koordynacji, charakterystyczny dla sytuacji kryzysowych.

Zaletą opisywanego instrumentu banku centralnego jest to, że ma on na celu uruchomienie, ze wszech miar preferowanych, rozwiązań rynkowych dla zażegnania problemu (*private sector solutions*). Przykładem odwołania się banku centralnego do moralnej perswazji jest postawa Fed w trakcie kryzysu LTCM, kiedy to przewodniczący Rezerwy Federalnej oraz prezes nowojorskiego Fed telefonicznie skontaktowali się z prezesami czołowych banków komercyjnych w USA i zaprosili ich na spotkanie w siedzibie Fed w Nowym Jorku w celu wypracowania przez nich wspólnego planu rozwiązania kryzysu. Postawa banku centralnego polegała w tym przypadku na przewyższeniu asymetrii informacji i problemu koordynacji oraz spowodowaniu, aby uczestnicy rynku połączyli swoje działania i rozwiązali problem bez wsparcia finansowego władz monetarnych.

W sytuacjach kryzysowych moralna perswazja czasami wykorzystywana jest również jako dodatkowe wsparcie oficjalnych komunikatów wydawanych przez banki centralne. Podejmowane są wówczas bezpośrednie rozmowy z bankami komercyjnymi, które mogą przybrać formę zarówno kontaktów telefonicznych z szefami tych instytucji, mających na celu doprecyzowanie intencji banku centralnego, jak i spotkań z nimi służących rozwiązaniu zaistniałej sytuacji kryzysowej. Przykładem może być działanie Fed podczas krachu giełdowego w 1987 r., kiedy oprócz wygłoszenia oświadczenia przez przewodniczącego Zarządu Rezerwy Federalnej o udostępnieniu kredytu w ramach okna dyskontowego, prezes nowojorskiego oddziału Fed skontaktował się telefonicznie z wiodącymi bankami amerykańskimi i innymi bezpośrednio zaangażowanymi instytucjami, aby upewnić się, że rozumieją one intencje Fed. Usłyszeli oni między innymi, że szef departamentu odpowiedzialnego za operacje otwartego rynku w nowojorskim Fed „pompuje płynność na rynku z taką szybkością, z jaką strażacy włączają wodę do płonącego wieżowca”³⁰.

Działania perswazyjne nie muszą się ograniczać jedynie do sytuacji niestabilności na rynku finansowym. Użycie perswazji, a w zasadzie działalność informacyjno-perswazyjna, może przyjąć także inny wymiar. Wiele banków centralnych tradycyjnie organizuje spotkania z głównymi bankami komercyjnymi, służące wymianie poglądów na temat bieżącej sytuacji finansowej i pieniężnej kraju. Podczas tych spotkań banki komercyjne zaznajamiane są często z problemami banku centralnego w sferze podejmowanych przez niego decyzji. Rozmowy służą także dyskrecjonalnemu oddziaływaniu na politykę banków komercyjnych dla osiągnięcia celów polityki pieniężnej, jako alternatywa innych narzędzi będących w posiadaniu banku centralnego³¹.

2.3. Zaniechanie interwencji

Zaniechanie interwencji należy również uznać za **metodę reakcji władz monetarnych wobec kryzysu indywidualnych banków**. Decyzja o nieudzielaniu pomocy bankowi problemowemu podejmowana jest zawsze na podstawie uprzedniej analizy wielu aspektów – przyczyn kryzysu, skali zagrożenia, potencjalnych skutków dla systemu. Z uwagi na fakt, że decyzja taka niesie ze sobą poważne konsekwencje zarówno dla samego zagrożonego podmiotu, jak również dla jego otoczenia, ten sposób reakcji można potraktować jako ważne narzędzie banku centralnego, wykorzystywane w zarządzaniu sytuacją kryzysową. Incydentalny upadek banku wpływa na ograniczenie pokusy nadużycia w systemie, powodując wzrost dyscypliny rynkowej i stanowiąc bodziec dla innych banków do odpowiedniego zarządzania ryzykiem. W gruncie rzeczy, podjęcie działań pomocowych i użycie środków banku centralnego na ratowanie banku problemowego jest traktowane jako ostateczność i po-

²⁹ A. Estrell, *Dealing with Financial Instability; The Central Bank's Tool Kit*, Discussion Paper for Riksbank workshop in January 23, 2001, Federal Reserve Bank of New York 2001, s. 5.

³⁰ S. Solomon, *Gra o zaufanie: jak, nie pochodzący z wyboru szefowie banków, rządzą przekształconą gospodarką globalną*, Philip Wilson, Warszawa 2000, s. 86.

³¹ W. Baka, *Bankowość centralna: funkcje, metody, organizacja*, Zarządzanie i Finanse, Warszawa 2001, s. 63.

winno mieć miejsce tylko w sytuacji zagrożenia systemowego, a także po wykorzystaniu wszystkich innych możliwości ratunkowych – przede wszystkim **rozwiązań rynkowych** (*private sector solution*).

Zaniechanie działania przez bank centralny wobec banków problemowych miało miejsce wielokrotnie, min. w stosunku do banków: *Herstatt*, *BCCI* i *Barings*. Dotyczyło to banków, które uznane zostały ostatecznie jako nieistotne systemowo, czyli ich upadek nie stanowił poważnego zagrożenia dla przebiegu rozliczeń w systemie płatniczym i funkcjonowania pozostałych instytucji finansowych na rynku.

Działania instytucji publicznych – w tym banków centralnych – w przypadku kryzysu bankowego lub zagrożenia pojedynczego banku, przynoszą korzyści w postaci przywrócenia stabilności w systemie, ale łączą się również z kosztami. Oprócz kosztów mierzalnych (fiskalnych) istotne znaczenie mają również koszty niemierzalne w postaci **pokusy nadużycia**. Osłabienie dyscypliny rynkowej, polegające na podejmowaniu przez podmioty nadmiernego ryzyka w celu maksymalizacji zysku, oparte jest na przekonaniu, że ewentualne negatywne skutki tych działań zostaną złagodzone przez pomoc finansową ze strony instytucji publicznych. Dlatego polityka stabilizacyjna banków centralnych zazwyczaj ma na uwadze kryterium optymalizacji kosztów i korzyści z działań antykryzysowych.

Bankructwo pojedynczego banku nie jest sprzeczne z ogólnym celem banku centralnego, którym jest ochrona stabilności finansowej. Niewypłacalność i upadłość firm są normalnym zjawiskiem w gospodarce rynkowej i naturalnym elementem zdrowej konkurencji – nie osłabiają, a wręcz przyczyniają się do wzmocnienia podmiotów, które pozostały w danej branży. Należy jednak mieć na uwadze, że rynek finansowy w tym zakresie przejawia pewną specyfikę i jest ryzykownym stwierdzenie, że upadek jednego banku przysparza korzyści jego konkurentom. Przyczyną tego jest występujące na rynku finansowym ryzyko systemowe. Przejawia się ono tym, że kryzys jednej instytucji finansowej może się szybko przenieść na resztę uczestników rynku i poważnie zakłócić funkcjonowanie całego systemu. Kryzysy systemowe powodują, że ukarani zostają nie tylko akcjonariusze, czyli właściciele banków dotkniętych kryzysem, ale tracą w ich trakcie również „niewinni” wierzyciele i deponenci, którzy powierzają bankowi swoje oszczędności, nie mogąc dysponować pełną informacją o nim. Straty ponoszą również inni uczestnicy rynku, niepowiązani bezpośrednio z instytucją będącą źródłem kryzysu. Dzieje się tak z powodu utraty przez podmioty zaufania do całego systemu finansowego.

Jednak nie oznacza to, że w przypadku rynku finansowego obowiązywać powinna zasada unikania lub całkowitej eliminacji zjawiska upadłości banków (*no-failure regime*)³². Wykluczenie potencjalnej możliwości bankructwa zakłócałoby bodźce do efektywnego zarządzania instytucjami finansowymi i zachęcało do podejmowania zbyt dużego ryzyka, czyli działań typowych dla zjawiska pokusy nadużycia. Nie jest zadaniem banku centralnego i innych instytucji współodpowiedzialnych za stabilność systemu finansowego wspieranie wszystkich banków na zasadach dyskrecjonalnych. Celem jest natomiast ochrona i utrzymanie zaufania do całego systemu finansowego. Ważne jest zatem rozróżnienie pomiędzy kryzysem indywidualnej instytucji a kryzysem w całym systemie finansowym.

Działania antykryzysowe podejmowane były przez rządy lub banki centralne zazwyczaj, gdy dotyczyły banków, których kryzys mógł rozprzestrzenić się na cały system finansowy, czyli banków uznanych za ważne systemowo. Pojęcie banku ważnego systemowo łączy się ściśle z doktryną banku „zbyt dużego, by upaść” (*Too Big To Fail – TBTF*)³³. Opiera się ona na przekonaniu, że wystarczającym zakłóceniem dla funkcjonowania systemu finansowego może być upadek pojedynczego banku, a nie tylko upadłość całej grupy banków. Jednak trudno jest *ex ante* ocenić znaczenie konkretnego banku w systemie i stworzyć formalną listę banków systemowo ważnych. Waga

³² H. Davis, *Managing Financial Crisis*, Speech in City University, 26 February 2003, www.bis.org

³³ Doktryna TBTF jest również często rozszerzona i odnoszona do banku „zbyt ważnego, by upaść” (*Too Important To Fail – TITF*), dla którego samo kryterium wielkości nie jest najważniejsze w przypadku zagrożenia bankructwem. Istotny staje się tu też np. dominujący udział w jakimś segmencie rynku lub strategiczna pozycja w jednym z rodzajów działalności bankowej czy długie tradycje historyczne w danym regionie.

danego banku zależy od bieżących warunków na rynku i może się zmieniać w zależności od sytuacji. Dlatego też, jeśli listy takie istnieją, zazwyczaj są formułowane orientacyjnie i nie są publikowane. Następujące kryteria mogą być brane pod uwagę przy ocenie istotności banku w systemie:

- udział aktywów banku w aktywach sektora bankowego ogółem,
- udział na rynku pożyczek międzybankowych,
- zdolność krajowego systemu gwarantowania depozytów do sfinansowania wypłat depozytów na wypadek upadku banku.

Doktryna TBTF stanowi opcję działania władz wobec instytucji, które odgrywają istotną rolę w funkcjonowaniu rynku finansowego i gospodarki kraju. Niesie jednak ona ze sobą wiele efektów ubocznych. Oczywistą negatywną konsekwencją stosowania się do zasady TBTF jest fakt tworzenia warunków nierównej konkurencji pomiędzy podmiotami oraz dodatkowe kreowanie bodźców dla pokusy nadużycia.

Wraz z rozwojem rynków finansowych oraz rozszerzaniem się skali i zakresu działalności banków doktryna TBTF coraz częściej jest dyskutowana i napotyka na konkurencyjną koncepcję określaną jako „zbyt duży, aby go ratować” (*Too Big To Save – TBTS*)³⁴. W obecnych warunkach, gdy wiele banków działa w formie konglomeratów finansowych oraz oddziałów i filii w skali międzynarodowej, czyli w ramach różnych jurysdykcji, koszty ratowania tak dużej instytucji przerastają możliwości władz pojedynczych krajów³⁵. Funkcjonowanie mega-banków na wielu rynkach łączy się również z problemem podziału odpowiedzialności pomiędzy macierzyste i goszczące instytucje *Safety Net* – w tym banki centralne. Powstaje problem, w jakim stopniu rządy, banki centralne i fundusze gwarancyjne danego kraju są w stanie i będą skłonne kompensować lub zapobiegać

Tabela 1 Standardowe działania banku centralnego wobec kryzysu w systemie bankowym

TYP KRYZYSU			DZIAŁANIE BANKU CENTRALNEGO	
			jako LOLR	INNE standardowe działania
BANK NIEISTOTNY SYSTEMOWO			• Decyzja o zaniechaniu działań	• Komunikat prasowy
BANK WAŻNY SYSTEMOWO	NIEPŁYNNY	WYPŁACALNY	• LOLR dla indywidualnego banku	
		NIEWYPŁACALNY	• LOLR dla indywidualnego banku <i>plus</i> • Koordynacja działań z rządem (gwarancje) i innymi instytucjami <i>Safety Net</i>	• Komunikat prasowy • Moralna perswazja
KRYZYS SYSTEMOWY			• LOLR dla całego systemu bankowego • Koordynacja działań z rządem i innymi instytucjami <i>Safety Net</i>	• Komunikat prasowy • Moralna perswazja

Źródło: opracowanie własne.

³⁴ J. Bergo, *Crisis resolution and financial stability in Norway*, Speech at the 50th Anniversary of Bank of Indonesia, Jakarta, 10 December 2003, www.bis.org

³⁵ D. Mayes, *Preparing for cross-border bank failures*, "The Financial Regulator", Volume 8, Number 4 March 2004, s. 58-64.

stratom ponoszonym przez obywateli innych państw. Kwestia ta nabiera znaczenia i jest coraz intensywniej dyskutowana na forum międzynarodowym.

Rodzaje standardowych działań banku centralnego w zależności od typu kryzysu w sektorze bankowym przedstawia poglądowa tabela 1.

2.4. Zasilenie w kapitał

W warunkach poważnego kryzysu, w całym systemie finansowym, banki centralne zmuszone były podejmować działania, znacznie wykraczające poza standardowy zbiór instrumentów władzy monetarnej. Klasyczny instrument banków centralnych wykorzystywany do zarządzania kryzysem, czyli funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji w założeniach realizowana jest w stosunku do instytucji wypłacalnej. Jednak w rzeczywistości, zagrożenie systemowe może wynikać z problemów banku, co do którego istnieje pewność, że jest niewypłacalny. Wówczas bank centralny stoi przed dylematem, wynikającym z odpowiedzialności za stabilność całego systemu finansowego i z ryzyka poniesienia strat finansowych oraz utraty reputacji. Syntetyczny przegląd działań banków centralnych na świecie w obliczu zagrożenia systemowego wskazuje na to, że banki podejmowały działania polegające na **zasilaniu w kapitał** banku problemowego. Podstawowym uzasadnieniem dla takiej polityki było twierdzenie, że w danej sytuacji restrukturyzacja banku była działaniem mniej kosztownym niż dopuszczenie do upadku banku, z całym tego konsekwencjami dla systemu bankowego. Jednak z taką operacją łączy się znaczne koszty dla samego banku centralnego, które mają zarówno charakter mierzalny jak i niemierzalny. Koszty finansowe znajdują odzwierciedlenie w bilansie banku centralnego. Natomiast koszty w postaci utraty wiarygodności banku centralnego, wynikają z faktu, że zasilanie w kapitał banków komercyjnych leży daleko poza obszarem funkcji i kompetencji banku centralnego a także może kolidować z jego długofalowym celem, jakim jest dbałość o stabilność cen. Bank centralny generujący straty może mieć trudności w zachowaniu swojej pełnej suwerenności i staje się faktycznie zależny od rządu i parlamentu. Dlatego zasilenie w kapitał banków problemowych przez bank centralny w większości przypadków miało miejsce w krajach, gdzie bank centralny nie miał pełnej niezależności i poddawany był presji politycznej. Przykładem takich sytuacji jest polityka banków centralnych w krajach azjatyckich w czasie kryzysu 1997 r. oraz Banku Japonii w latach 90.

Z uwagi na powyższe uwarunkowania, gdy rynkowe rozwiązania są niemożliwe, wówczas tylko rząd jest instytucją, która podejmować powinna decyzję na temat możliwości kapitałowego wsparcia banku niewypłacalnego. Rola banku centralnego może polegać jedynie na dostarczeniu informacji o banku i ocenie systemowych konsekwencji ewentualnego upadku banku. Bank centralny może działać również jako pożyczkodawca ostatniej instancji, aby zabezpieczyć płynność banku w trakcie procesu naprawczego, pod warunkiem udzielenia przez rząd gwarancji na zobowiązania banku. Taka sytuacja miała miejsce w Szwecji w czasie kryzysu na początku lat 90., gdy rząd udzielił gwarancji na zobowiązania wszystkich banków w Szwecji, a bank centralny zasiłał system bankowy w płynność. Rząd może dokonywać bezpośredniego dokapitalizowania banku na przykład poprzez jego nacjonalizację, stając się swoistym „właścicielem ostatniej instancji”.

2.5. Instytucje zarządzające aktywami niskiej jakości

Kolejnym przykładem nadzwyczajnych metod zarządzania kryzysem stosowanych przez banki centralne było tworzenie specjalnych instytucji zarządzających aktywami niskiej jakości. Jest to metoda wykorzystywana w przypadku potrzeby zarządzania przedłużającą się sytuacją kryzysową w całym systemie bankowym i stanowi element strategii restrukturyzacji całego sektora bankowego.

Instytucje zarządzające aktywami niskiej jakości tworzone były z reguły przez rządy, a środki finansujące działanie takich instytucji pochodziły z budżetu. Takie rozwiązanie zostało zastosowane przez Szwecję, Japonię i Indonezję. Jednak miały również miejsce przypadki, w których instytu-

cje zarządzające aktywami niskiej jakości były tworzone i sfinansowane przez banki centralne. Taka sytuacja miała miejsce w Finlandii na początku lat 90.

Kryzys na skalę całego kraju często jest konsekwencją pogorszenia sytuacji gospodarczej, w efekcie czego następuje również pogorszenie sytuacji finansowej kredytobiorców. Ogólne osłabienie aktywności gospodarczej przynosi pogorszenie jakości udzielonych kredytów, a w dalszej kolejności pogorszenie się sytuacji finansowej banków. Portfel należności zagrożonych w aktywach banku (tzw. złych kredytów) stanowi dla niego znaczne obciążenie i osłabia jego pozycję kapitałową. Dlatego właśnie, jako rozwiązanie kryzysu o charakterze systemowym, stosowano tworzenie specjalnych firm, których podstawowym zadaniem było przejmowanie złych kredytów z banków komercyjnych. Metoda ta opiera się na założeniu, że eliminacja złych kredytów z bilansów zagrożonych banków pozwoli na łatwiejszą ich sanację lub znalezienie w prywatnym sektorze gospodarki instytucji finansowej skłonnej przejąć zagrożony bank. Dodatkowo, transfer należności zagrożonych do oddzielnej firmy może ułatwić zarządzanie nimi, często ze względu na potrzebę zaangażowania specjalistów³⁶.

³⁶ Potrzeba zaangażowania specjalistów może dotyczyć np. aktywów zabezpieczonych nieruchomościami.

3

Przykłady rozwiązywania kryzysów w wybranych krajach

3.1. Szwecja (1991 – 1993)

Przykład Szwecji przedstawia działania banku centralnego i instytucji rządowych w sytuacji wystąpienia kryzysu w całym sektorze bankowym. Kryzys, który miał miejsce w Szwecji, wystąpił na początku lat 90.

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

W Szwecji do instytucji działających na rzecz stabilności systemu finansowego zaliczyć należy:

- 1) Bank Szwecji (*Riksbank*),
- 2) Instytucja zintegrowanego nadzoru finansowego (*The Swedish Financial Supervisory Authority – SFS*),
- 3) System Gwarantowania Depozytów (*The Swedish Deposit Guarantee Scheme – SDGS*), utworzony w 1995 r.

Bank Szwecji nie ma wyznaczonego *explicite* celu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego. Zgodnie jednak z oficjalną interpretacją Banku Szwecji, funkcję wspierania bezpieczeństwa i efektywności systemu płatniczego, przypisaną Bankowi w art. 2. ustawy, należy pojmować szerzej – jako zadanie wspierania stabilności całego systemu finansowego³⁷. Ustawa daje również Bankowi Szwecji możliwość działania w szczególnych warunkach, w celu zapewnienia bankom wsparcia płynnościowego albo zapewnienia gwarancji na specjalnych zasadach³⁸.

Opis kryzysu

Eskalacja kryzysu w szwedzkim systemie bankowym nastąpiła w latach 1991-1992. Kryzys został poprzedzony okresem dobrej koniunktury gospodarczej oraz wzrostu cen na rynkach aktywów. W latach 80. w szwedzkim systemie finansowym dokonały się następujące zmiany³⁹:

- deregulacja systemu finansowego,
- szybki wzrost akcji kredytowej związany z rosnącymi inwestycjami w nieruchomości,
- dynamiczny wzrost cen aktywów, a szczególnie nieruchomości,
- niedostosowanie nadzoru bankowego do działania w środowisku zwiększonego ryzyka kredytowego i w warunkach deregulacji rynku.

Czynniki, które przyczyniły się do kryzysu w systemie bankowym

Na początku lat 90. wystąpiły następujące zjawiska, które bezpośrednio poprzedziły wybuch kryzysu⁴⁰:

³⁷ Por.: *The Financial Market Report 1997:1*, Chapter 1: Functions of the Riksbank in the financial system, Riksbank 1997.

³⁸ Ustawa o Szwedzkim Banku Centralnym z 25 grudnia 1998 r., rozdz. 6, art. 8.

³⁹ T. Paues, *Banking Crises and Public Policy in a World of Open Markets*, Riksbank essays No 2, May 2001.

⁴⁰ M. Andersson, S. Viotti, *Managing and preventing financial crises*, "Quarterly Review" 1999:1, Sveriges Riksbank.

- nastąpiło spowolnienie cyklu gospodarczego – spadek PKB (o 5,3% w okresie 1990-93),
- obniżył się popyt na nieruchomości, spadły też ich ceny, obniżając wartość bankowych zabezpieczeń. W roku 1993 ceny nieruchomości wróciły do poziomu sprzed okresu gwałtownego wzrostu, tj. do poziomu z 1981 r. (spadek cen nieruchomości o 70% w stosunku do roku 1989),
- bank centralny starał się prowadzić politykę antyinflacyjną, dlatego rosły nominalne stopy procentowe i zmniejszało się tempo wzrostu cen; powyższe czynniki spowodowały wzrost realnej stopy procentowej z ok. -5% w 1980 r. do +8% w 1994 r.,
- w związku z kryzysem walutowym w Unii Europejskiej, w sierpniu 1992 r. bank centralny Szwecji broniąc wartości korony szwedzkiej, podniósł krótkoterminowe stopy procentowych do 16%, a w kulminacyjnym momencie krótkoterminowa stopa banku centralnego (O/N) wzrosła nawet do 500%,
- negatywne konsekwencje kryzysu w UE z całą siłą ujawniły się przy odcięciu zagranicznych linii kredytowych dla szwedzkich banków i niedoborze aktywów zagranicznych w systemie bankowym. W listopadzie 1992 r. Bank Szwecji zrezygnował z systemu kursu stałego, w wyniku czego szwedzka korona (już w reżimie kursu płynnego) w ciągu 3 miesięcy uległa deprecjacji o ponad 20%. W Szwecji wystąpił wtedy przypadek podwójnego kryzysu: bankowego i walutowego,
- recesja, w połączeniu z obniżającymi się cenami aktywów rzeczowych, przyczyniła się do znacznych strat związanych z kredytami udzielonymi w okresie dobrej koniunktury; wielu pożyczkobiorców straciło zdolność do regulowania zobowiązań, szczególnie w walutach obcych, wzrosła liczba bankructw i strat z tytułu nieściągalnych należności banków.

Zarządzanie kryzysem⁴¹

Pierwszym symptomem kryzysu w systemie bankowym były kłopoty kilku banków, wynikające z niespełnionych wymogów kapitałowych⁴² oraz wysokich strat związanych z działalnością kredytową.

Forsta Sparbanken

W pierwszej połowie 1991 r. największy krajowy bank oszczędnościowy opublikował informacje o rekordowo wysokich stratach.

Rząd podjął wówczas następujące działania:

- udzielił gwarancji w kwocie ponad 3,8 mld SEK na kredyty dla fundacji, która była właścicielem banku; następnie gwarancje te zostały zamienione na pożyczkę,
- dodatkowo rząd udzielił drugiej pożyczki w kwocie 4,2 mld SEK, której oprocentowanie kształtowało się poniżej poziomu rynkowego,
- jako element całego programu rząd zdecydował o połączeniu banku z innymi bankami oszczędnościowymi o podobnych kłopotach w jeden bank Sparbanken Sverige.

Nordbanken

W drugiej połowie 1991 r. trzeci co do wielkości komercyjny bank w Szwecji poinformował o poniesionych stratach i niedoborze kapitału. Rząd był większościowym akcjonariuszem banku

⁴¹ Dane liczbowe z: S. Daltung, *Sveriges Riksbank, Bank Failure Episodes in Europe and the U.S. The Swedish Case*. Materiały z Research Workshop w Banku Anglii, 2002 (niepublikowane) oraz z K. Sandal, *The Nordic Banking Crisis in the Early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, referat na konferencję pt. *Banking Crisis Resolution Conference*, CCBS, Bank of England, London, 9 December 2002 (niepublikowany).

⁴² Szwedzki system bankowy zdominowany był przez 7 największych banków, które stanowiły ponad 90% rynku.

(71%), dlatego też stanął przed podwójnym wyzwaniem – jako właściciel zagrożonego banku i jako instytucja odpowiedzialna za stabilność systemu finansowego.

Rząd podjął następujące działania:

- objął gwarancją emisję dodatkowych akcji banku i dokonał bezpośredniego ich zakupu, zwiększając swój udział w kapitale banku do 77%,
- wiosną 1992 r. parlament wyraził zgodę na przeznaczenie z publicznych środków 20 mld SEK na restrukturyzację banku,
- część z tej kwoty została przeznaczona na wykupienie akcji prywatnych właścicieli; cena akcji w tej operacji była równa cenie z poprzedniej emisji – w ten sposób dotychczasowi akcjonariusze nie ponieśli strat w związku z kryzysem, ponieważ rząd, jako udziałowiec większościowy, czuł się odpowiedzialny za problemy powstałe w banku,
- jako element programu naprawczego większość złych kredytów została przetransferowana do specjalnej instytucji zarządzania aktywami – *Securum*. Firma ta została wyposażona przez rząd w kapitał o wartości 24 mld SEK i gwarancje o wartości 10 mld SEK.

Gota Bank

W kwietniu 1992 r. problemy ujawniły się w czwartym co do wielkości banku Szwecji. Początkowo właściciel banku (firma ubezpieczeniowa) zdecydował się na dokapitalizowanie banku, co dodatkowo podważyło również wiarygodność tej instytucji. Władze nadzorcze oceniły, że nie jest możliwe dalsze samodzielne funkcjonowanie banku i istnieje konieczność wsparcia ze strony rządu.

Rząd podjął następujące działania:

- złe kredyty zostały przetransferowane do specjalnej instytucji zarządzającej aktywami *Retriva*, której kapitał stanowiła wpłata rządu w kwocie 3,8 mld SEK,
- rząd dokapitalizował bezpośrednio bank w kwocie 20 mld SEK, po tym jak została w nim już tylko zdrowa część aktywów,
- następnie rząd postanowił sprzedać bank, jednak jedynym potencjalnym nabywcą był *Nordbanken* (bank państwowy) i to on ostatecznie przejął *Gota Bank* w 1993 r.,
- uprzedni właściciele banku nie otrzymali żadnych kwot za swoje akcje.

Do połowy 1992 r. problemy sektora bankowego w Szwecji oceniane były przez rząd jako poważne, jednak nie uznawano ich jeszcze za systemowe. Działania wspierające dotyczyły zatem indywidualnych banków, mających kłopoty.

Natomiast od jesieni 1992 r. problem zaczął się zaostrzać. Na skutek kryzysu walutowego w Europie w ramach systemu kursowego ERM, szwedzka korona zdeprecjonowała się o ponad 20% w ciągu 3 miesięcy po uwolnieniu kursu, a podmioty zagraniczne zaczęły wycofywać się z finansowania szwedzkich banków. Gdy siedem największych banków, reprezentujących ponad 90% aktywów sektora bankowego odnotowało poważne straty, władze uznały, że kryzys ma charakter systemowy i potrzebne są działania nadzwyczajne i skoordynowane. Pierwszym i podstawowym zadaniem było zapewnienie płynności rozliczeń na rynku finansowym.

W celu uniknięcia kryzysu płynności podjęto wiele działań:

- rząd oficjalnie ogłosił, że przyznaje gwarancje na wszystkie zobowiązania szwedzkich banków (*blanket creditor guarantee*), a następnie parlament to publicznie zaakceptował. Gwarancje zostały utrzymane w mocy do 1996 r. Poparcie parlamentu miało szczególne znaczenie, ponieważ zapewniało kontynuację programu nawet wówczas, gdyby zmianie uległ rząd;
- bank centralny, w ramach wsparcia płynnościowego dla banków, wykorzystał znaczną część swoich rezerw dewizowych, składając depozyty walutowe w bankach. W kulminacyjnym momencie kryzysu wartość złożonych przez bank centralny depozytów przekraczała

równowartość 7,5 mld USD (57 mld SEK). Stanowiło to ponad 35% rezerw walutowych, będących wówczas w posiadaniu banku centralnego;

- bank centralny udzielał bankom komercyjnym pożyczek bez zabezpieczenia w ramach swoich normalnych operacji zasilających. W sytuacji, gdy rząd udzielał gwarancji na zobowiązania banków, bank centralny nie ponosił żadnego ryzyka.

- dodatkowo dla wsparcia procesu przywracania stabilności systemu bankowego władze szwedzkie organizowały spotkania w głównych centrach finansowych na świecie, na których zapewniały przedstawicieli rynków finansowych o bezpieczeństwie szwedzkiego systemu bankowego⁴³.

Równoległe prowadzone były działania naprawcze w systemie bankowym. W maju 1993 r. w celu praktycznego zarządzania kryzysem została utworzona specjalna instytucja rządowa – Agencja Wspierania Banków (*Bank Support Authority*), nadzorowana przez Ministerstwo Finansów. Pomoc ze strony Agencji otwarta była dla wszystkich banków na równych zasadach. Zadania Agencji były następujące:

- analiza wniosków banków o wsparcie,
- udzielanie bankom pomocy ze środków rządowych,
- czynny udział w procesach sanacji banków,
- tworzenie specjalnych firm zarządzających aktywami i przejmujących złe kredyty z banków.

Agencja, rozpatrując wnioski banków o wsparcie, oceniała skalę koniecznej pomocy ze środków rządowych. Jeśli stwierdzano, że bank będzie w stanie dalej samodzielnie funkcjonować, to jego złe aktywa separowano i transferowano do oddzielnych firm zarządzających aktywami niskiej jakości. W przypadku banków, które według oceny Agencji powinny być sprzedane lub przejęte, ich złe długi również transferowano do zewnętrznych firm zajmujących się zarządzaniem aktywami niskiej jakości w celu uzyskania lepszej ceny przy zbyciu banku. Kwota, którą Agencja Wspierania Banków zasilila szwedzkie banki komercyjne w okresie swego działania wyniosła 65 mld SEK, przy czym część z tych środków została zwrócona⁴⁴.

Rząd stosował również bezpośrednie zasilenie kapitałowe, przejmując udziały w bankach. Ta forma wsparcia w 98% została skierowana do dwóch banków – *Nordbanken* i *Gota Bank*. Ponieważ parlament zdecydował, że rząd bezpośrednio nie może być zaangażowany w bieżące funkcjonowanie banków, interesy rządu jako właściciela w tych bankach reprezentowała Agencja Wspierania Banków.

Od początku postanowiono, że w przypadku przejęcia przez rząd udziałów w bankach, reprivatyzacja nastąpi tak szybko, jak to będzie możliwe z punktu widzenia ekonomicznego. W praktyce proces ten przebiegał powoli. W 1995 r. rząd sprzedał 34,5% udziałów w *Nordbanken*, a na koniec 1996 r. jego udział w banku wynosił 59%. Następnie *Nordbanken* weszła w skład międzynarodowej grupy *Nordea*. Szwedzki rząd obecnie posiada 18% kapitału tej grupy i jest wciąż największym jej udziałowcem.

Rządowa polityka wspierania banków była prowadzona w sposób otwarty i maksymalnie przejrzysty dla społeczeństwa. Szczególną wagę przykładano do informowania społeczeństwa oraz do tego, aby reguły wspierania banków były jasne i równe dla wszystkich.

Szacuje się, że całkowite zaangażowanie środków publicznych w zażegnanie sytuacji kryzysowej w Szwecji wyniosło około 85 mld SEK, tj. 5,9% rocznego PKB⁴⁵.

⁴³ Por. *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, Praca zbiorowa pod red. M. Iwanicz-Drozdowskiej, BFG, PWE, Warszawa 2002.

⁴⁴ *Bank Failures in Mature Economies*, Working Paper No. 13, Basel Committee on Banking Supervision, BIS, April 2004.

⁴⁵ K. Sandal, *The Nordic Banking Crisis ...*, op.cit.

W ramach zarządzania sytuacją kryzysową w Szwecji, bank centralny dostarczał bankom środków dla zapewnienia płynności rozliczeń. Rząd natomiast zadeklarował pełną odpowiedzialność za zobowiązania banków (gwarancje) i zapewniał finansowanie ze środków budżetu państwa. Pomoc państwa miała szczególne znaczenie wobec faktu, że w okresie kryzysu bankowego w Szwecji nie istniał system ochrony depozytów. Taki system wprowadzono dopiero w 1996 r. (stosownie do europejskich wytycznych), a ówczesny organ nadzoru bankowego został przekształcony w Szwedzki System Gwarantowania Depozytów. Udzielone gwarancje państwowe uchylone zostały dopiero w 1996 r.

Z perspektywy czasu zarządzanie szwedzkim kryzysem bankowym oceniane jest jako skuteczne, ze względu na fakt, że silne zjawiska kryzysowe utrzymywały się w relatywnie krótkim czasie i nie spowodowały poważnych skutków gospodarczych. Ocenia się, że do sukcesu przyczyniło się sprawne współdziałanie władz (parlamentu, rządu i banku centralnego) w zakresie podjęcia kroków zmierzających do ochrony systemu płatniczego i ochrony przed załamaniem rynku bankowego. Kryzys rozwijał się stopniowo, co pozwoliło na stosunkowo spokojne podejmowanie decyzji i wprowadzanie ich w życie. Było to szczególnie istotne w przypadku, gdy nie istniały odpowiednie regulacje czy specjalne plany awaryjne.

3.2. Finlandia (1990 – 1993)

Okoliczności kryzysu bankowego, który wystąpił w Finlandii na początku lat 90. były podobne do tych, jakie miały miejsce w przypadku Szwecji i Norwegii. Często opisuje się przypadek tych krajów wspólnie jako kryzys bankowy w krajach skandynawskich. Pomimo licznych podobieństw, doświadczenia Finlandii warto wyróżnić ze względu na odmienną politykę banku centralnego tego kraju wobec kryzysu w sektorze bankowym w porównaniu do podejścia Szwecji i Norwegii. W tych dwóch krajach banki centralne ograniczyły swoją aktywność do zabezpieczania ciągłości rozrachunków poprzez dostarczanie rynkowi płynności. W przypadku Finlandii, bank centralny na początku kryzysu zastosował formę bardziej aktywnego wsparcia banków⁴⁶.

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

Fiński system działań na rzecz stabilności systemu finansowego składa się obecnie z następujących instytucji:

- 1) Bank Finlandii,
- 2) Instytucja zintegrowanego nadzoru finansowego (*Financial Supervision Authority*),
- 3) System gwarantowania depozytów (*Deposit Guarantee Fund*) utworzony w 1970 r.⁴⁷

Zgodnie z zapisami Ustawy o Banku Finlandii⁴⁸ do zadań banku centralnego należy *explicite* uczestnictwo w działaniach na rzecz stabilności systemu finansowego. Bank Finlandii jest obecnie członkiem Eurosystemu, dlatego też kształt instrumentów polityki pieniężnej wyznaczony jest przez EBC. Zapis w Ustawie o Banku Finlandii wskazuje jedynie, że kredyt udzielany przez Bank powinien być odpowiednio zabezpieczony.

Zarządzanie kryzysem

Pierwszym bankiem w Finlandii, który zaczął mieć poważne kłopoty był *Skopbank* – duży bank komercyjny, który spełniał rolę banku zrzeszającego liczne małe banki oszczędnościowe.

⁴⁶ Por. *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, op.cit.

⁴⁷ System gwarantowania depozytów w obecnym kształcie, uwzględniającym wymogi dyrektywy UE 94/19/EC, funkcjonuje w Finlandii od początku 1998 r. Wcześniej banki fińskie uczestniczyły w funduszu gwarancyjnym grupy bankowej, do której należały.

⁴⁸ *Legal Provisions 2001*, Bank of Finland.

W 1990 r. bank został dokapitalizowany przez akcjonariuszy i poddany programowi restrukturyzacji. Jednak działania te nie przyniosły oczekiwanych rezultatów i we wrześniu 1991 r. bank stanął nagle przed faktem utraty płynności.

Bank Finlandii, aby zapobiec destabilizacji systemu rozliczeń, podjął niezwłocznie następujące kroki:

- przejął natychmiast kontrolę nad *Skopbankiem* – Bank Finlandii zasilił kapitałowo bank, stając się jego głównym udziałowcem,
- utworzył dwie specjalne instytucje zarządzające złymi aktywami banków, również zasilając je kapitałowo,
- po przejściu przez bank centralny, złe aktywa Skopbanku zostały przetransferowane do zewnętrznych firm zajmujących się zarządzaniem aktywami niskiej jakości,
- w 1992 r. Bank Finlandii sprzedał swoje udziały w Skopbanku nowoutworzonej instytucji – Rządowemu Funduszowi Gwarancyjnemu (*Government Guarantee Fund – GGF*),

Bank centralny przeznaczył na program ratowania banku i sektora bankowego ok. 15 mld FIM (ok. 4 mld USD), z czego, według szacunków banku centralnego, straconych zostało ok. 4 mld FIM (około 1 mld USD)⁴⁹.

Dopiero po kilku miesiącach rząd wypracował spójny plan działania wobec kryzysu w systemie bankowym i przejął działania naprawcze. Plan ten składał się z trzech głównych elementów:

W marcu 1992 r. rząd zasilił kapitałowo cały sektor bankowy 8 mld FIM50 (około 2 mld USD) w celu dokapitalizowania banków i uniknięcia załamania rynku kredytowego (*credit crunch*). Wszystkie banki, które złożyły aplikację zostały objęte tym programem i otrzymały odpowiednią do swego kapitału kwotę wsparcia. Zasilenie kapitałowe przyjęło formę uprzywilejowanych certyfikatów kapitałowych, które nie dawały prawa głosu, ale mogły przekształcić się w akcje z prawem głosu w przypadku, gdy zostałyby przez bank naruszone warunki umowy zakładającej restrukturyzację banku. Jednak konwersja taka nie miała miejsca i często krytycy polityki stosowanej w Finlandii twierdzą, że dokapitalizowanie banków przez rząd miało charakter ukrytego subsydiowania dotychczasowych akcjonariuszy.

W kwietniu 1992 r. rząd utworzył specjalną instytucję, która miała zajmować się na bieżąco zarządzaniem sytuacją kryzysową w sektorze bankowym – Rządowy Fundusz Gwarancyjny. Fundusz finansowany był ze środków budżetowych i jego działania podlegały akceptacji rządu. Pomoc ze strony GGF udzielana była na zasadach publicznie znanych i równych dla wszystkich banków. Pomoc przybierała formę gwarancji, pożyczek lub kapitału akcyjnego i udzielana była po spełnieniu przez bank określonych wymogów związanych z realizacją programu naprawczego.

W sierpniu 1992 r. rząd ogłosił gwarancje na wszystkie zobowiązania banków fińskich. W styczniu 1993 r., podobnie jak w Szwecji, ta deklaracja została wzmocniona przez oficjalne poparcie parlamentu (*blanket credit guarantee*). Gwarancje zostały utrzymane do 1998 r. Akcjonariusze banków nie byli objęci tymi gwarancjami.

Działanie Banku Finlandii polegające na przejściu *Skopbanku* było posunięciem *ad hoc* i nietypowym dla banku centralnego. Jednak, według opinii przedstawicieli Banku, było to jedyne możliwe działanie w ówczesnie obowiązujących warunkach prawnych. Decyzja o zasileniu kapitałowym przez bank centralny zapadła w sytuacji braku finansowych i prawnych możliwości szybkiego podjęcia tego typu działań przez inne instytucje w kraju.

⁴⁹ K. Sandal, *The Nordic Banking Crisis*, op.cit.

3.3. Indonezja (1997 – 1999)

Kryzys bankowy w Indonezji był najpoważniejszym kryzysem, jaki dotknął kraje regionu podczas kryzysu azjatyckiego, a koszty jego rozwiązania szacowane są na ok. 50% rocznego PKB. Złożyły się na to przede wszystkim koszty rekapitalizacji banków oraz wsparcie płynnościowe zapewnione przez bank centralny – odpowiednio 65% i 22% ogółu kosztów fiskalnych. Indonezja jest przykładem kraju, w którym kryzys bankowy występował równoległe z kryzysem walutowym.

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

Indonezyjski system działań na rzecz stabilności systemu finansowego składa się obecnie z następujących instytucji:

- 1) bank centralny – Bank Indonezji (BI),
- 2) rząd.

Do lutego 2004 r. działała również Indonezyjska Agencja Restrukturyzacji Banków (*Indonesian Bank Restructuring Agency – IBRA*). IBRA w założeniach była ciałem tymczasowym i została zamknięta z początkiem marca 2004 r.⁵¹ Zgodnie z listem intencyjnym władz indonezyjskich z grudnia 2003 r., do czasu powołania nowej instytucji gwarantowania depozytów uprawnienia gwarancyjne posiadać będzie Ministerstwo Finansów.

Bank Indonezji nie ma wyznaczonego *explicite* celu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego. Do ustawowych zadań Banku Indonezji należy utrzymanie stabilnej wartości waluty, zapewnianie bankom płynności, regulacja i nadzór systemu płatniczego oraz licencjonowanie, regulowanie i nadzór działalności banków.

Do zadań rządu należy natomiast zapewnianie gwarancji (*blanket guarantee*) oraz rozwiązywanie problemów związanych z bankami ważnymi systemowo.

Opis kryzysu⁵²

Na przełomie lat 80. i 90. sektor bankowy Indonezji rozwijał się dynamicznie, zarówno pod względem liczby banków, jak i wartości posiadanych przez nie aktywów. Jednak brak efektywnego nadzoru doprowadził do tego, iż banki nie przestrzegały nadzorczych zasad ostrożnościowych. Zgodnie z prawem z 1967 r., Bank Indonezji nie posiadał dostatecznej niezależności i nie był w stanie podjąć działań zaradczych – szczególnie w stosunku do banków posiadających koneksje polityczne⁵³.

Przyczyny kryzysu

Dynamiczny rozwój w sektorze bankowym w Indonezji przy braku przestrzegania zasad nadzorczych doprowadził do ujawnienia słabości, wśród których należy wymienić:

- zbyt szybką liberalizację w sektorze bankowym,
- powolny proces konsolidacji w sektorze,
- nieefektywne zarządzanie ryzykiem,

⁵⁰ op.cit.

⁵¹ W czasie swego istnienia IBRA administrowała gwarancjami rządu oraz rozwiązywała problemy związane z poszczególnymi bankami. Zgodnie z obowiązującymi regulacjami restrukturyzacja poszczególnych banków prowadzona była przez IBRA. BI określał natomiast kryteria banku problemowego, który powinien być objęty działaniami IBRA.

⁵² Dane liczbowe za: S. Batunaggar, *Indonesia's Banking Crisis Resolution, Lessons and the Way Forward*, referat na konferencji pt. *Banking Crisis Resolution Conference*, CCBS, Bank of England, London 9 Decembre 2002 (niepublikowany).

⁵³ Szerzej na ten temat w: C.D. Cole, B.F. Slade, *Building a Modern Financial System: The Indonesian Experience*, Cambridge University Press, 1996.

- rosnącą ekspozycję na kredyty nominowane w walutach obcych,
- rosnący udział portfela kredytów zagrożonych.

Jednym z fundamentalnych zagrożeń była rosnąca kwota niezabezpieczonych pożyczek zagranicznych zaciągniętych przez sektor prywatny. W okresie pięciu lat przed kryzysem zadłużenie zagraniczne sektora prywatnego wzrosło z 28,2 mld USD w 1992 r. do 78,1 mld USD w roku 1997. Niski poziom rezerw walutowych Banku Indonezji wywołał silne oczekiwania rynku, iż rząd może wprowadzić restrykcje kapitałowe. Na rynku wzrósł popyt na USD, podczas gdy podaż była ograniczona.

Po wybuchu kryzysu walutowego pojawiło się również ryzyko płynności w systemie bankowym. Luka płynności wynikała z krótkoterminowego finansowania banków w walutach obcych wobec średnio- i długoterminowych kredytów dla podmiotów w walucie krajowej. Po deprecjacji rupii indonezyjskiej wzrosło również ryzyko kredytowe z powodu utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez przedsiębiorstwa.

Po upłynięciu tajlandzkiego bahta i filipińskiego peso na początku lipca 1997 r., pojawiła się silna presja deprecjacyjna na indonezyjską rupię. Na początku bank centralny Indonezji interweniował na rynku w obronie kursu waluty krajowej przed atakami spekulacyjnymi. Jednak 14 sierpnia 1997 r., pod wpływem presji rynkowej, BI upłynnił kurs rupii.

Zarządzanie kryzysem

Przed kryzysem 1997 r. BI przyjął strategię rozwiązywania problemów banków poprzez udzielanie nadzwyczajnych pożyczek, zarówno w celu wsparcia płynnościowego, jak i kapitałowego. Podejście to było oparte na przekonaniu, iż zamknięcie banku zmniejszyłoby zaufanie do całego systemu bankowego, wywołało masowe wycofywanie depozytów i zagroziło stabilności systemu⁵⁴.

Na początku kryzysu brak było precyzyjnych i wiarygodnych danych mikroekonomicznych i informacji, szczególnie na temat kondycji poszczególnych banków oraz skali pożyczek zagranicznych sektora prywatnego. Istniały też ograniczone możliwości instytucjonalne oraz słaba infrastruktura prawna i regulacyjna. Badanie przeprowadzone przez BI z pomocą MFW wykazało, że wiele banków złamało zasady ostrożnościowe i stanęło przed problemem niewypłacalności.

Na podstawie rekomendacji MFW, BI zamknął w listopadzie 1997 r. 16 małych niewypłacalnych banków (3% aktywów sektora bankowego), a inne objął wnikliwym nadzorem.

Rząd zapewnił tymczasową ochronę depozytów w wysokości ok. 6000 USD na jednego deponenta w jednym banku. Objęła ona 90% deponentów, ale jedynie 20% bazy depozytowej⁵⁵.

Minister Finansów oraz prezes Banku Indonezji wydali komunikat zapewniający społeczeństwo o tym, że nie będzie więcej żadnych likwidacji banków. Jednak nie powstrzymało to wycofywania depozytów z banków, bowiem podmioty nie miały zaufania do władz i banku centralnego.

Aby zapobiec efektowi zarażenia, BI zapewnił bankom nadzwyczajne wsparcie płynnościowe, nie wymagając od nich żadnego zabezpieczenia (banki mogły przekraczać stany swych rachunków bieżących z BI).

Początkowe zamknięcie banków nie przywróciło zaufania do systemu bankowego. Polityczne interwencje zakłóciły efektywność procesu ich likwidacji i niektóre niewypłacalne banki posiadające koneksje polityczne nadal pozostały otwarte⁵⁶.

⁵⁴ Bank *Summa* był jedynym bankiem komercyjnym, który zamknięto w okresie 20 lat przed kryzysem 1997 r. BI zapewnił wtedy ograniczone gwarancje depozytów na zasadzie *ad hoc* do równowartości 8000 USD. Proces likwidacji był opóźniany – potwierdzało to brak właściwych procedur i uprawnień banku centralnego do zajęcia się upadłym bankiem. To doświadczenie umocniło pogląd Banku Indonezji, iż zamykanie banków należy unikać za wszelką cenę.

⁵⁵ Przed wybuchem kryzysu w Indonezji nie istniało żadne formalne ubezpieczenie depozytów.

⁵⁶ Na podstawie danych Banku Indonezji oraz rekomendacji MFW w tym czasie nadal działały przynajmniej 34 powiązane politycznie niewypłacalne banki, które również powinny zostać zamknięte.

Zasilenie w płynność

Ciągły spadek kursu rupii oraz masowe wycofywanie depozytów z banków ograniczyły płynność banków oraz znacznie zredukowały ich kapitały. Interwencje banku centralnego na rynku walutowym w obronie rupii również przyczyniły się do spadku płynności. W tej sytuacji BI dostarczał płynność do systemu poprzez operacje otwartego rynku i umożliwienie bankom przekraczania stanów kont w banku centralnym. Nie istniały jednak właściwie określone reguły i procedury sprawowania funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji przez bank centralny. Wraz z zaostrzeniem się kryzysu przekroczenia stanów kont wzrosły z 31 bln rupii w grudniu 1997 r. do 170 bln rupii w grudniu następnego roku. Wsparcie płynnościowe skoncentrowane zostało na małej liczbie banków – 80% całej pomocy skierowano do 5 banków, w tym ponad 60% do czterech banków prywatnych.

Płynność była dostarczana do banków bez zabezpieczenia. Jedynym „zabezpieczeniem” były osobiste gwarancje właścicieli banków, iż otrzymane środki zostaną przeznaczone na utrzymanie płynności banków, oraz że ich banki przestrzegają wszystkich regulacji ostrożnościowych. BI umieścił 2-3 nadzorców w każdym zagrożonym banku, by weryfikowali oni transakcje tych banków. Okazało się to niewystarczające, by zapewnić właściwe wykorzystanie płynności przez banki – późniejsze badania wykazały, iż istniały poważne oznaki pokusy nadużycia widoczne w transakcjach międzybankowych zawartych wcześniej przez zamknięte banki. Poza tym, raport Naczelnej Agencji Audytu wykazał, iż w Banku Indonezji istniały słabości dotyczące wewnętrznej kontroli oraz nadzoru podczas udzielania wsparcia płynnościowego bankom.

Agencja Restrukturyzacji Banków – IBRA

W styczniu 1998 r. powołano Indonezyjską Agencję Restrukturyzacji Banków (IBRA), jako agencję Ministerstwa Finansów. Utworzono ją w celu restrukturyzacji banków problemowych oraz zarządzania aktywami tych banków. IBRA stała się również odpowiedzialna za administrowanie programem pełnych gwarancji rządu dla zobowiązań wszystkich banków.

W lutym 1998 r. IBRA przejęła 54 problemowe banki (4 banki państwowe oraz 50 prywatnych i regionalnych banków rozwoju). Pożyczki Banku Indonezji dla tych banków przekroczyły 200% ich kapitału, a ich współczynniki adekwatności kapitałowej były w grudniu 1997 r. poniżej 5%. W tych bankach, umieszczono setki urzędników z Banku Indonezji oraz pokrewnych instytucji.

W drugiej połowie 1998 r. IBRA dokonała przeglądu finansowego wszystkich 119 banków komercyjnych w celu określenia ich wypłacalności. W marcu 1999 r. zadeklarowano zamknięcie dalszych 38 niewypłacalnych banków. Jednak ich zamknięcie zostało przesunięte z powodu politycznych interwencji. Niektóre powiązane politycznie niewypłacalne banki nie zostały w ogóle zamknięte, ale objęte specjalnym nadzorem IBRA.

W ciągu 1998 r. IBRA przejęła 13 niewypłacalnych banków uważanych za systemowo ważne. Powodem ich przejęcia, obok niemożności lub niechęci akcjonariuszy do ich dokapitalizowania, było zagrożenie systemowe tych banków dla całej gospodarki.

Gwarancje rządowe

W styczniu 1998 r. rząd ogłosił program pełnych gwarancji obejmujący wszystkich deponentów i kredytodawców działających lokalnie banków. Na początku zarządzanie pełnymi gwarancjami rządu było wspólnym zadaniem Banku Indonezji oraz IBRA, natomiast od lipca 2000 r. pełna odpowiedzialność z tego tytułu przeszła na IBRA. Wprowadzenie tych gwarancji nie powstrzymało wycofywania depozytów z banków. Prawdopodobnie było to spowodowane wątpliwościami, co do dotrzymania przyrzeczeń przez rząd oraz obawami przed kolejnymi zamknięciami banków oznaczającymi transfery depozytów do innych banków i, pomimo pełnych gwarancji rządowych, *de facto* opóźnienie wypłat.

Dokapitalizowanie banków

Jako część programu restrukturyzacji rząd ogłosił program dokapitalizowania banków, które mogło być przeprowadzone w dwojaki sposób:

- samodokapitalizowanie przeprowadzone przez właścicieli banku lub wspólnie z nowymi inwestorami,
- wspólne dokapitalizowanie przez właścicieli banku, inwestorów oraz rząd.

W sierpniu 1998 r. władze zdecydowały się na wsparcie kapitałowe wszystkich banków państwowych⁵⁷. Decyzja ta była oparta na doktrynie „zbyt duży, by upaść” – wszystkie były systemowo ważne i dlatego zostały dokapitalizowane bez względu na swą rentowność. Władze ogłosiły plan połączenia czterech banków państwowych w nowoutworzony *Bank Mandiri*. Następnie ten bank oraz trzy inne banki państwowe – *Bank Negara Indonesia*, *Bank Rakyat Indonesia* oraz *Bank Tabungan Negara* – zostały zasilone w kapitał. Proces ich łączenia był opóźniony, co wywołało dodatkowe koszty dla gospodarki.

W maju 1999 r. rekapitalizacją banków prywatnych objęto 7 banków, a następnie 12 regionalnych banków rozwoju. Wszystkie 7 banków zostały przyłączone do *Banku Danamon*. Zasilenie w kapitał tych 7 banków dokonane zostało w myśl doktryny „zbyt duży, by upaść”.

Doświadczenia Indonezji stanowią przykład jak kosztowne i skomplikowane może być rozwiązanie kryzysu bankowego i przywrócenie stabilności na rynku finansowym. Pokazują one jak duże koszty dla gospodarki i podatników przynoszą nieprzemyślane decyzje władz w postaci zbyt szybkiej liberalizacji sektora bankowego w sytuacji braku dyscypliny rynkowej, nieefektywnego zarządzania bankami, a przede wszystkim efektywnego nadzoru bankowego.

Indonezja przeszła w zasadzie „potrójny kryzys”. Jednocześnie występujący kryzys bankowy i walutowy w konsekwencji doprowadziły również do kryzysu politycznego. Taka sytuacja niewątpliwie stanowiła duże utrudnienie w rozwiązywaniu poważnego kryzysu finansowego. Niestabilna sytuacja polityczna, brak spójnego planu zarządzania kryzysem, a także duża powściągliwość władz przed podjęciem radykalnych kroków, spowodowana w ogromnej mierze interwencjami politycznymi, uczyniły proces wychodzenia z kryzysu bankowego mało efektywny, długotrwały i kosztowny.

Od pewnego czasu w Indonezji dyskutowana jest potrzeba zmian instytucjonalnych w ramach *Safety Net*. Postulowane rozwiązanie zakłada powołanie instytucji zintegrowanego nadzoru bankowego oraz korporacji gwarantowania depozytów, które przejęłyby część kompetencji BI i rządu⁵⁸. Zgodnie z nim instytucja nadzoru bankowego przejęłaby od BI zadania związane z licencjonowaniem, regulowaniem i nadzorem działalności banków. Poza tym, wspólnie z instytucją gwarantowania depozytów byłaby odpowiedzialna z rozwiązywanie problemów indywidualnych banków. Nowo powstała korporacja gwarantowania depozytów prowadziłaby system gwarancyjny na zasadzie *explicite*, który zastąpiłby obecny program zapewniania gwarancji przez rząd. W myśl nowych rozwiązań, wsparcie płynnościowe miałyby być zapewniane przez BI po podjęciu wspólnej decyzji przez BI, rząd oraz nowoutworzone instytucje nadzoru zintegrowanego i gwarantowania depozytów.

⁵⁷ Przed kryzysem banki państwowe miały około 50% udział w rynku pod względem wielkości aktywów. Nie były one właściwie zarządzane z powodu ciągłych interwencji politycznych rządu, aby banki kierowały swą akcją kredytową do politycznie powiązanych przedsiębiorstw lub określonych sektorów priorytetowych. Przed kryzysem wszystkie banki państwowe uczestniczyły w programie restrukturyzacji prowadzonym przez Bank Światowy. Poza tym nadzór nad bankami państwowymi ze strony Banku Indonezji nie był efektywny.

⁵⁸ Por. S. Sabirin, *Bank of Indonesia's Role in Financial Stability, Speech at the seminar on Financial Services Authorities*, Jakarta, February 27, 2002, www.bi.go.id oraz S. Batunaggar, *Indonesia's Banking Crisis Resolution...*, op.cit.

3.4. Japonia

Przypadek Japonii jest przykładem działania banku centralnego i instytucji rządowych w sytuacji kryzysu w całym sektorze bankowym, który utrzymuje się w tym kraju od początku lat 90. Na uwagę zasługuje fakt, że Bank Japonii angażuje się w działania naprawcze w sposób bardzo wszechstronny i nietypowy dla innych banków centralnych na świecie⁵⁹.

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

Japoński system działań na rzecz stabilności systemu finansowego składa się obecnie z następujących instytucji:

- 1) Bank centralny – Bank Japonii (BoJ),
- 2) Instytucja zintegrowanego nadzoru finansowego (*Financial Services Agency*) wydzielona w 1998 r.,
- 3) Korporacji Gwarantowania Depozytów utworzonej w 1971 r.,
- 4) Rządu reprezentowanego przez Premiera, Szefa Kancelarii Premiera, ministra odpowiedzialnego za stabilność finansową oraz Ministra Finansów.

Bank Japonii nie ma wyznaczonego *explicite* celu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego. Ustawa⁶⁰ daje mu jednak możliwość działania w szczególnych warunkach, w celu zapewnienia bankom wsparcia płynnościowego albo zapewnienia gwarancji na specjalnych zasadach. Regulacje stanowią też podstawę prawną do działania Banku Japonii jako pożyczkodawcy ostatniej instancji i umożliwiają zasilanie rynku w płynność w celu zapewnienia stabilności finansowej.

Przyczyny kryzysu w systemie bankowym

Kryzys systemu bankowego i gospodarki japońskiej został poprzedzony okresem bardzo dobrej koniunktury gospodarczej oraz wzrostu cen na rynku aktywów. W latach 80. dokonały się na rynku japońskim następujące zmiany, które stanowiły pierwotne źródła kryzysu japońskiego sektora bankowego:

- asymetryczna liberalizacja kontroli na japońskim rynku finansowym i liberalizacja przepływów kapitałowych,
- niedostosowanie nadzoru bankowego do działania w warunkach liberalizacji rynku i otwarcia gospodarki japońskiej na świat,
- udział Banku Japonii w akcji skoordynowanego obniżania stóp procentowych w krajach rozwiniętych w celu ożywienia gospodarki światowej (w latach 1986-1989 BoJ obniżył oficjalne stopy procentowe 5-krotnie z 5% do 2,5%),
- boom na rynku akcji na tokijskiej giełdzie i na rynku nieruchomości, a w konsekwencji bąbel spekulacyjny,
- powszechne akceptowanie przez banki nieruchomości jako zabezpieczeń kredytowych.

Bezpośrednią przyczyną pogorszenia się sytuacji finansowej japońskich banków było zwiększenie przez Bank Japonii restrykcyjności polityki pieniężnej w grudniu 1989 r., będące odpowiedzią na wzrost presji inflacyjnej. Wzrost stóp procentowych doprowadził do załamania cen na rynku aktywów na początku 1990 r. – wartość zabezpieczeń uległa gwałtownej erozji, a sytuacja finansowa części kredytobiorców uległa znacznemu pogorszeniu.

⁵⁹ Szerzej na temat problemów japońskiego sektora bankowego w: P. Sotomska-Krzysztofik, *Japoński system bankowy wobec kryzysu bankowego i gospodarczego*, „Bank i Kredyt” nr 11-12/2003.

⁶⁰ Ustawa o Banku Japonii.

Opis kryzysu⁶¹

Początek kryzysu w japońskim systemie bankowym w latach 1994 – 1996

W końcu 1994 r. zbankrutowały dwie duże i źle zarządzane instytucje kredytowe (*Tokyo Kyowa i Anzen*). Okazało się, że niezbędna pomoc przekraczała możliwości Korporacji Gwarantowania Depozytów, nie było też odpowiednio dużego banku, zdolnego przejąć interesy upadłych instytucji. Bank Japonii doprowadził wobec tego do powstania nowego prywatnego banku (*Tokyo Kyoudou Bank – TKB*), w celu przejęcia działalności bankrutów obecnych i przyszłych. Kapitał własny nowego banku wyniósł 40 mld JPY, z czego połowę wyasygnował bank centralny, a połowę – prywatne instytucje finansowe. Podobna sytuacja miała miejsce kilkakrotnie w roku 1995 (*Cosmo Credit Cooperative, Hyogo Bank i Kizu Credit Cooperative*). Bank Japonii zastosował w tych przypadkach jednakowe rozwiązania, zapewniając wsparcie płynnościowe w okresie przejściowym pomiędzy ogłoszeniem upadłości a transferem depozytów i kredytów do banku przejmującego, którym był utworzony w tym celu TKB.

W latach 1995-1996 japońska gospodarka doświadczyła kryzysu juseń⁶² (niebankowych instytucji finansowych udzielających kredytów związanych z budownictwem mieszkaniowym, zakładanych przez banki i inne instytucje finansowe). Załamanie na rynku nieruchomości poważnie pogorszyło sytuację finansową tych instytucji⁶³. Wobec zaistniałych problemów rząd zdecydował się użyć bezpośrednio funduszy publicznych. Bank Japonii włączony był również w rozwiązywanie problemu niewypłacalności juseń, zapewniając kapitał nowej instytucji powołanej specjalnie w celu przejęcia złych kredytów związanych z budownictwem mieszkaniowym.

Kryzys finansowy w roku 1997

W kwietniu jeden z dużych banków, *Nippon Credit Bank* (o aktywach w wysokości 15 bln JPY), związany z sektorem nieruchomości i dotknięty problemem złych kredytów ogłosił plan restrukturyzacji. Bank Japonii zasilil omawiany bank kapitałem w postaci akcji uprzywilejowanych. Dzięki dokapitalizowaniu bank przetrwał nadchodzący kryzys, jednakże nie zdołał poprawić swojej rentowności i uchronić się przed pogarszaniem się stanu aktywów i w 1998 r. został znacjonalizowany.

Jednocześnie inny duży bank, *Hokkaido Takushoku Bank* (aktywa w wysokości 9,5 bln JPY), zaangażowany również w rynek nieruchomości i borykający się z problemem aktywów o niskiej jakości, ogłosił plany fuzji z innym dużym bankiem regionalnym. Połączenie nie doszło do skutku i bank zaczął doświadczać znacznego wycofywania depozytów. Jego interesy przejął bank *Hokuyo* działający w tym samym regionie, a bank centralny zapewnił wsparcie płynnościowe w celu sfinansowania wypłat depozytów w okresie przejściowym.

Na początku listopada jeden ze średnich domów maklerskich – *Sanyo Securities* (aktywa w wysokości 2,7 bln JPY) – rozpoczął sądowe procedury reorganizacyjne. Jako instytucja związana z giełdą pozostawał on poza funduszem gwarantowania depozytów. Bank centralny ocenił, że problemy domu maklerskiego nie niosą ze sobą ryzyka systemowego i uznał, że będzie interweniował tylko w przypadku zagrożenia dla stabilności finansowej. Wraz z zawieszeniem działalności i informacją o niewypłacalności firmy, ujawnił się negatywny wpływ upadku domu maklerskiego na rynek finansowy. Bank Japonii podjął dwustopniowe działania w celu uspokojenia sytuacji na rynku finansowym: 1) zapewnił znaczny wzrost płynności na rynku poprzez zakupy bonów skarbowych, operacje repo i pożyczki dla banków, 2) w tym samym czasie absorbował nadmierną płynność w jenach z banków zagranicznych poprzez sprzedawanie im bonów skarbowych. Wtedy właśnie okazało się, że niewypłacalność jakiegokolwiek instytucji finansowej, banku czy też instytucji niebankowej związanej z systemem, może stanowić duży problem dla

⁶¹ Por. *Bank Failures in Mature Economies*, op.cit.

⁶² H. Nakaso, *The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt*, *BIS Papers* No 6, October 2001.

⁶³ Łączne straty 7 juseń w 1995 r. wyniosły 6,4 mld JPY, co znacznie przewyższało kwotę, którą mogłyby pokryć ich instytucje założycielskie.

stabilności systemu finansowego, szczególnie gdy system ten jest słaby i wrażliwy – jakim okazał się system finansowy Japonii.

W końcu listopada upadł *Yamaichi Securities*, czwarty pod względem wielkości dom maklerski w Japonii (aktywa w wysokości 22 bln JPY). Głównym powodem zapaści było ujawnienie ponad 200 mld JPY ukrytych strat. W tym przypadku pojawił się jednak dodatkowy problem – kto powinien zapewnić płynność – ponieważ w tym konkretnym przypadku perspektywa odzyskania długu była niepewna. Ministerstwo Finansów i Bank Japonii uzgodniły, że zabezpieczeniem będą środki deponowane w celu gwarantowania odszkodowań z tytułu działalności maklerskiej, i na podstawie tego porozumienia bank centralny zapewnił firmie wsparcie płynnościowe. *Yamaichi Securities* ogłosił bankructwo w czerwcu 1999 r., a jego straty przewyższały znacznie możliwości gwarantowane z tytułu odszkodowań związanych z działalnością maklerską. W konsekwencji Bank Japonii, jako jedyny kredytodawca, poniósł stratę.

W listopadzie jeszcze jeden bank – *Tokyo City Bank* – ogłosił swoją upadłość. Choć nie był to bank szczególnie istotny w japońskim systemie bankowym, to jednak jego bankructwo, jako czwarte w jednym miesiącu, miało ważne psychologiczne znaczenie. Pojawiły się plotki i spekulacje na temat innych banków będących na krawędzi bankructwa. Społeczeństwo, w obawie o swoje oszczędności, zaczęło wycofywać depozyty. W odpowiedzi władze przygotowały specjalny komunikat, w którym potwierdzały, że wszyscy deponenci są całkowicie chronieni i informowały, że bank centralny dostarczy odpowiednią ilość funduszy, w celu zapewnienia płynnego wycofywania depozytów.

Kryzys finansowy w roku 1998

W lutym 1998 r. ustanowiono prawnie możliwość użycia publicznych środków w przypadku zagrożenia kryzysem finansowym. W świetle nowych przepisów na wsparcie kapitałowe i interwencje przeznaczono 30 bln JPY, łącznie z kwotami już dla banków dostępnymi. Powołano Komisję Zarządzania Kryzysem Finansowym, która ponosiła odpowiedzialność za rozpoznawanie banków potrzebujących wsparcia kapitałowego, nie miała jednak uprawnień nadzorczych. Wszystkie duże banki japońskie zbiorowo ubiegały się o wsparcie, tak że w konsekwencji zasilono je w marcu 1998 r. w sumie kwotą 1,8 bln JPY. W opinii rynku nie była to jednakże suma wystarczająca, szczególnie że nowy kapitał banki otrzymały w formie pożyczek podporządkowanych i obligacji.

W 1998 r. miało też miejsce największe bankructwo w historii Japonii. Upadł *Long Term Credit Bank of Japan* – bank, którego aktywa sięgały 26 bln JPY. Pierwotnie władze starały się o przejęcie zagrożonego banku w systemie konwoju⁶⁴, jednakże nie udało się zrealizować tego planu, ze względu na trudności określenia rzeczywistych rozmiarów aktywów niskiej jakości. Jednym z istotnych problemów w przypadku tego banku był portfel instrumentów pochodnych, będących w jego posiadaniu, który utrudniał oszacowanie jego wartości i obciążeń. W konsekwencji na mocy nowych przepisów bank został znacjonalizowany. Złe kredyty zostały wyeliminowane, straty pokryte przez akcjonariuszy, a bank został dokapitalizowany funduszami ze środków publicznych. W okresie przejściowym niezbędną płynność zapewniała Korporacja Gwarantowania Depozytów, zasilana z kolei przez bank centralny.

Zarządzanie długotrwałym kryzysem systemowym⁶⁵

Rok 1998 przyniósł ważne zmiany w japońskim prawodawstwie, wprowadzające regulacje dotyczące sanacji banków, sposobu ich zasilania kapitałowego, likwidacji i ochrony ich klientów:

⁶⁴ Powszechnie stosowany w Japonii system polegający na przejmowaniu banków słabych przez banki o dobrej kondycji finansowej. Szerzej na ten temat M. Spiegel: *Moral Hazard under the Japanese „Convoy Banking System”*, „Economic Review” no 3/1999, Federal Reserve Bank of San Francisco.

⁶⁵ E. Harada, T. Nagata, *Summary of bank failures and resolutions in Japan*, Bank of Japan/Japan FSA 2002.

- powołano niezależną Agencję Nadzoru Finansowego, która przejęła od Ministerstwa Finansów jego rolę nadzorczą; zajęła się również bankami zagrożonymi, zasilaniem ich w kapitał oraz działaniami nadzorczymi,

- ustanowiono Komisję Odbudowy Finansowej, której powierzono m.in. nadzór nad Agencją Nadzoru Finansowego,

Bank Japonii uzyskał niezależność,

wprowadzono w życie dwie istotne ustawy:

- ustawę o finansowej odbudowie (określającą sposoby postępowania z zagrożonymi bankami – upadłość i nacjonalizacja),

- ustawę o wzmocnieniu finansowym (określającą sposoby dokapitalizowania banków za pomocą środków publicznych),

- podwojono też kwotę dostępnych publicznych funduszy dla potrzeb ochrony zagrożonych banków z 30 bln do 60 bln JPY.

W 1999 r. ponownie zasilono kapitałem 15 głównych banków, a kwota publicznych środków przeznaczonych na ten cel wyniosła 7,5 bln JPY i była ponad 4 razy większa niż podczas podobnej operacji w 1998 r. W szacowaniu potrzebnej kwoty do zasilenia banków uwzględniono straty niezrealizowane i potencjalne, wynikające z poziomu należności zagrożonych. Jednocześnie, w związku z użyciem olbrzymich kwot z publicznych pieniędzy, na banki nałożono wymóg przedstawienia konkretnych planów odnośnie podniesienia ich efektywności i wzrostu rentowności.

Rok 2001 przyniósł pierwsze oficjalne i szeroko zakrojone plany rządowe mające na celu redukcję złych długów japońskich banków. W projekcie zawarto dwa główne nurty działań: wyeliminowanie złych długów z bilansów banków (spisywanie w straty dotyczyć miało kredytów udzielonych firmom u progu bankructwa lub już upadłym) oraz zmniejszenie portfeli akcji posiadanych przez banki (za pomocą specjalnego funduszu).

W 2002 r. znowu nasiliły się obawy dotyczące utrzymania stabilności finansowej i bezpieczeństwa w sektorze bankowym Japonii, związane ze zwiększonym zagrożeniem wypłacalności banków w związku z utrzymującą się słabą koniunkturą w gospodarce. Zagrożenie dla wypłacalności banków płynie z dwóch źródeł. Sytuacja sektora przedsiębiorstw automatycznie wpływa na kondycję japońskich banków i w konsekwencji sytuację całego sektora finansowego. Po drugie, znajduje odzwierciedlenie w notowaniach spółek giełdowych, których akcje znajdują się w posiadaniu banków, jak również notowaniach samych banków.

Ponieważ problem złych długów postrzegano jako podstawową kwestię hamującą wyjście Japonii z zapaści gospodarczej, jego rozwiązanie potraktowano jako priorytetowe⁶⁶. Trudna sytuacja w sektorze bankowym w Japonii zmusiła władze monetarne do podjęcia bardziej radykalnych działań. W październiku 2002 r. Bank Japonii opublikował raport na temat japońskich problemów związanych ze złymi kredytami oraz ogłosił, że będzie nabywał od banków akcje przedsiębiorstw.

Bank Japonii w ramach realizacji swojego projektu ustalił szczegółowe zasady i reguły dotyczące operacji nabywania akcji⁶⁷. Ustalono, że:

- Bank Japonii założy spółkę powierniczą, która będzie nabywała akcje na własny rachunek,
 - do planu włączono banki, których stan posiadania akcji przedsiębiorstw przewyższa wielkość podstawowych funduszy własnych,
 - akcje, które mogą być przedmiotem zakupu według cen rynkowych to akcje przedsiębiorstw, będące w publicznym obrocie, z ratingiem BBB- lub wyższym,

⁶⁶ *Japan's Non-Performing Loan Problem*, Bank of Japan, October 2002.

⁶⁷ *Monetary Policy Meetings: The Outline of the Stock Purchasing Plan*, October 11, 2002, Bank of Japan 2002.

- notowane na giełdzie przez co najmniej 200 dni w roku, których roczne obroty na giełdzie wyniosły przynajmniej 20 mld JPY,

Bank Japonii będzie nabywał akcje do końca września 2003 r.

- maksymalna wartość akcji nabytych przez bank centralny od jednego banku komercyjnego nie może przekraczać podstawowych funduszy własnych banku lub 500 mld JPY,

- wyznaczono też maksymalną wielkość portfela akcji jednego emitenta, która nie może przekraczać 5% ilości wszystkich głosów i wartości określonej w zależności od ratingu i obrotów.

W okresie późniejszym dokonano weryfikacji Planu. W pierwszej kolejności zwiększono maksymalną skumulowaną kwotę nabytych udziałów z 2 do 3 bln JPY⁶⁸, a następnie wydłużono o rok termin realizacji Planu⁶⁹.

Powodzenie restrukturyzacji sektora bankowego i pozbycia się złych długów banków komercyjnych wymaga także wsparcia ze strony rządowej. Podstawą rządowego planu sanacji systemu bankowego jest również redukcja złych kredytów nagromadzonych w bilansach banków. Zgodnie z pierwotnym planem, do marca 2005 r., banki mają pozbyć się ze swoich bilansów połowy aktywów niskiej jakości, tj. około 26 bln JPY. Dla tych banków, które będą niedokapitalizowane w wyniku szybkiej eliminacji złych kredytów, zapewnione zostaną zastrzyki kapitału ze środków publicznych. Bank Japonii będzie zasilał je w płynność, zapobiegając ewentualnej niewypłacalności. Mogą zostać też znacjonalizowane. Banki będą zmuszone do surowszej oceny swoich kredytobiorców, a same podlegać będą serii inspekcji nadzorczych. Wymagane będzie przystosowanie się banków do standardów amerykańskich w zakresie zasad księgowania, co pozwoli na dokładniejsze oszacowanie poziomu złych kredytów i ujawni ich prawdziwy rozmiar. Planowi reformy bankowej towarzyszyły też obietnice dotyczące utworzenia siatki bezpieczeństwa, przeciwdziałającej rosnącemu ryzyku bankructw przedsiębiorstw związanych z pozbywaniem się złych długów banków. Założono powstanie nowej instytucji udzielającej pożyczek firmom, których sytuacja pogorszy się w wyniku pozbywania się złych długów w sektorze bankowym.

Ogólnie rzecz biorąc, od początku lat 90. do marca 2002 r. (końca japońskiego roku fiskalnego), w warunkach systemu ubezpieczeń depozytów likwidacji uległo 180 instytucji finansowych przyjmujących depozyty. Kwota poświęcona w tym czasie na rozwiązywanie problemów złych kredytów wyniosła ponad 100 bln JPY tj. 20% PKB⁷⁰.

Podjęwane przez Bank Japonii działania w warunkach długotrwałego kryzysu i ciągłego zagrożenia stabilności systemu finansowego w tym kraju były zarówno bardzo zróżnicowane, jak i nietypowe dla innych banków centralnych. Polegały one przede wszystkim na:

- wsparciu płynnościowym zagrożonych banków (zakup bonów skarbowych, operacje repo, bezpośrednie pożyczki),
- wsparciu kapitałowym banków (akcje, obligacje),
- zasilaniu w kapitał ustanawianych instytucji, których zadaniem było przejmowanie działalności upadłych banków czy przejmowanie aktywów niskiej jakości,
- kredytowaniu Korporacji Gwarantowania Depozytów,
- nabywaniu akcji przedsiębiorstw będących w posiadaniu banków komercyjnych.

3.5. Niemcy

Ostatni kryzys w całym systemie bankowym w Niemczech miał miejsce w latach 30. W okresie powojennym niemiecki sektor bankowy uznawany był za stabilny i silny. Najbardziej znanym

⁶⁸ *Increase in Share purchase Amounts Limits*, March 25, 2003, Bank of Japan.

⁶⁹ *Extension of Period for Stock Purchase*, September 16, 2003, Bank of Japan.

⁷⁰ Agencja Reuters.

przykładem upadku banku w Niemczech był przypadek *Herstatt* w 1974 r. Ostatnie przykłady kryzysów banków w Niemczech dotyczyły małych banków – *Delbrueck&Co* w 2001 r. oraz *Schmidt Bank AG* w 2001 r.

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

W Niemczech do instytucji działających na rzecz stabilności systemu finansowego należą:

- 1) Bank centralny – *Bundesbank*,
- 2) Instytucja zintegrowanego nadzoru finansowego – *Federalny Urząd Nadzoru Usług Finansowych* – BAFin,
- 3) *Liko-Bank* – specjalistyczna instytucja, mająca na celu dostarczanie krótkoterminowej płynności bankom w przypadku, gdy mają one przejściowe kłopoty z płynnością.
- 4) System gwarantowania depozytów, na który składają się:
 - obowiązkowy system gwarantowania depozytów – System Gwarancyjny Banków Niemieckich (*Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH* – EdB),
 - dobrowolny, prywatny program gwarantowania depozytów – Fundusz Gwarancyjny Związku Banków Niemieckich (*Einlagensicherungs-fonds des Bundesverbandes deutscher Banken*).

Bundesbank nie ma wyznaczonego *explicite* celu w postaci zapewnienia stabilności systemu finansowego. Ustawa o *Bundesbanku* nie zawiera również zapisu dającego możliwość występowania banku centralnego w roli pożyczkodawcy ostatniej instancji. Rolę tę ma pełnić *Liko-Bank*, co należy uznać za specyfikę niemiecką. Instytucja ta funkcjonuje w formie konsorcjum (*Liquidity Consortium Bank*), którego udziałowcem w 30 procentach jest *Bundesbank*, a reszta udziałów jest w posiadaniu niemieckich banków komercyjnych. Podstawowym zadaniem tej instytucji jest zapewnienie sprawności rozliczeń międzybankowych.

W praktyce, dzięki ścisłej współpracy pomiędzy niezależną instytucją nadzorczą i *Bundesbankiem*, *Liko-Bank* może zidentyfikować, czy dana instytucja jest wypłacalna i czy można jej udzielić pomocy płynnościowej. *Bundesbank* wraz z nadzorem angażuje się w działania mające na celu przekonanie silnych banków do zakupu części nie płynnych, ale zdrowych aktywów od zagrożonych upadłością banków. W przypadku banków niewypłacalnych, do akcji włączane są fundusze publiczne oraz środki z ubezpieczenia depozytów. *Bundesbank* nie angażuje się w tę działalność. Niemiecki system działań na rzecz stabilności finansowej jest tak skonstruowany, aby unikać angażowania środków finansowych *Bundesbanku* w działania naprawcze czy ratujące bank zagrożony kryzysem.

3.5.1. Herstatt (1974)

Przypadek banku *Herstatt* był największym i najgłośniejszym upadkiem banku w powojennej historii sektora bankowego w Niemczech. Tuż przed upadkiem bank zajmował 35 miejsce w rankingu niemieckich banków pod względem aktywów. Jego aktywa ogółem w tym okresie wynosiły ponad 2 mld DEM⁷¹.

Opis kryzysu

Kłopoty *Herstatt* pojawiły się w wyniku podejmowania ryzykownych transakcji walutowych i otwierania znacznych pozycji. Kryzys *Herstatt* rozpoczął się niedługo po upadku systemu kursowego z *Bretton Woods* w 1973 r. Bank koncentrował się przede wszystkim na działalności w za-

⁷¹ N. Westernhagen, *Why Do Banks Fail?*, Deutsche Bundesbank, materiały z Research Workshop w Banku Anglii, 2002 (niepublikowane).

kresie rozliczania transakcji w handlu międzynarodowym. W ramach systemu z *Bretton Woods*, kiedy obowiązywały kursy sztywne, ta działalność wiązała się z niewielkim ryzykiem walutowym. W systemie kursów płynnych, poziom tego ryzyka w działalności banku znacznie wzrósł. Ponadto, bank widział w płynnych kursach możliwość dodatkowego zysku, stąd podejmował również transakcje spekulacyjne. *Herstatt* znacznie przekraczał również poziom dopuszczalnych limitów otwartych pozycji, a zarząd banku nie docenił poziomu ryzyka, jakie niosą ze sobą kursy płynne. Jednocześnie nastąpił spadek zaufania ze strony innych banków w stosunku do *Herstatt*, co stało się dodatkowym czynnikiem nasilającym problemy banku.

*Zarządzanie kryzysem*⁷²

W marcu 1974 r. został przeprowadzony specjalny audyt autoryzowany przez Federalny Urząd Nadzoru Bankowego (BAKred)⁷³, mający na celu określenie sytuacji banku. Wykazał on, że otwarte pozycje walutowe banku wynosiły 2 mld DEM i były ponad 80-krotnie wyższe od wyznaczonego dla *Herstatt* limitu w wysokości 25 mln DEM. Podjęte przez bank ryzyko otwartych pozycji walutowych było ponad trzykrotnie wyższe od kapitału własnego banku. Audytor nakazał bankowi szybkie domknięcie pozycji walutowych, jednak działania te były już spóźnione. Trzy duże banki niemieckie podjęły się wspólnie planu ratowania *Herstatt*, jednak zakończył się on niepowodzeniem – głównie ze względu na brak jasności, co do rzeczywistego poziomu strat poniesionych przez bank.

W czerwcu 1974 r. okazało się jasne, że banku nie uda się uratować i jego upadek był nieunikniony. Straty *Herstatt* na operacjach walutowych wynosiły 0,5 mld DEM. Aktywa banku stanowiły 1 mld DEM, a jego zobowiązania ponad 2,2 mld DEM. W związku z dramatyczną sytuacją banku, BAKred podjął decyzję o odebraniu *Herstatt* licencji bankowej. Upadek banku *Herstatt* przyczynił się również do kłopotów z płynnością jego partnerów za Atlantykiem. Bank ten prowadził transakcje walutowe z bankami amerykańskimi. Różne strefy czasowe, w jakich działał bank niemiecki i banki amerykańskie powodowały brak synchronizacji w czasie rozliczenia płatności w markach i dolarach. Stanowiło to poważne źródło ryzyka systemowego⁷⁴ – płatność ze strony banków amerykańskich została już dokonana, podczas gdy w tym czasie bank niemiecki stał się niewypłacalny.

Zaraz po upadku banku *Herstatt*, również małe i średnie banki niemieckie przeżywały kłopoty na skutek odpływu depozytów i innych źródeł finansowania, np. lokat międzybankowych. Po tych doświadczeniach Związek Banków Niemieckich oraz *Bundesbank* utworzyły specjalny bank płynnościowy (*Liko-Bank*), który ma służyć wsparciem w przypadku krótkoterminowych kłopotów banków z płynnością.

3.5.2. Schmidt Bank AG (2001)

Bank został utworzony w 1829 r. W 2001 r. miał 125 oddziałów w republikach Niemiec: Bawarii, Saksonii i Turynii. Zatrudniał prawie 2 tys. osób, a jego aktywa ogółem wynosiły ponad 13 mld DEM, co stawiało go w gronie wiodących prywatnych banków w Niemczech.

*Opis kryzysu*⁷⁵

Podstawowa przyczyna kryzysu Schmidt Banku leżała w zbytniej ekspansji aktywności banku we wschodniej części Niemiec. Bank udzielał kredytów stosując nieprawidłowe, zbyt uproszczone procedury i zaniżając ryzyko kredytowe. Główny problem banku wynikał z braku różnicowania

⁷² *Bank Failures in Mature Economies*, op.cit., s. 5.

⁷³ BAKred - Federalny Urząd Nadzoru Bankowego istniejący przed powstaniem instytucji nadzoru zintegrowanego tj. Federalnego Urzędu Nadzoru Usług Finansowych - BAFin.

⁷⁴ Do dziś tego typu ryzyko, wynikające z różnych momentów rozliczenia nazywane jest ryzykiem *Herstatt*.

⁷⁵ N. Westernhagen, *Why Do Banks...*, op.cit.

portfela kredytowego, podczas gdy wartość kredytów udzielonych w latach 1993–1999 potroiła się. Bank nie prowadził bieżącej obserwacji kondycji finansowej swoich klientów. Ostatecznie straty poniesione z tytułu udzielonych kredytów musiały być kompensowane poprzez likwidację ukrytych rezerw, aby utrzymać odpowiedni poziom kapitałów własnych banku.

Zarządzanie kryzysem

W listopadzie 2001 r. doszło do porozumienia kilku dużych niemieckich banków, które nabyły 65% akcji Schmidt Banku i wypracowały plan naprawczy. W tym przypadku zastosowano rynkowe metody rozwiązania kryzysu w banku w oparciu o fundusze prywatne.

3.5.3. Delbrueck & Co (2001)

Bank *Delbrueck & Co* był bankiem z długą tradycją na rynku niemieckim – utworzony został w 1712 r. Bank finansował m. in. tworzenie i rozwój firm, które obecnie są koncernami międzynarodowymi (np. *Siemens, Krupp*).

*Opis kryzysu*⁷⁶

Pierwsze problemy banku pojawiły się w 2001 r., kiedy *Delbrueck* zmuszony był do utworzenia znacznych rezerw na pokrycie ryzyka operacyjnego i kredytowego. Doprowadziło to do obniżenia kapitałów własnych banku o 38%, jednak dzięki rozwiązaniu ukrytych rezerw zdołał on utrzymać współczynnik wypłacalności na poziomie przewyższającym regulacyjny wymóg 8%.

Na problemy banku złożyły się dwie główne przyczyny:

- znaczna koncentracja wysokiego ryzyka kredytowego,
- restrukturyzacja banku.

Spowolnienie gospodarcze w Niemczech wpłynęło na pogorszenie się wyników generowanych przez małe i średnie przedsiębiorstwa, które były głównymi klientami banku. Z powodu silnej koncentracji kredytowej w tym sektorze, trudna sytuacja przedsiębiorstw przekładała się więc w bezpośredni sposób na problemy banku. Poza tym *Delbrueck* udzielał kredytów klientom, przedstawiającym duże ryzyko dla banku, a samo monitorowanie ryzyka kredytowego odbywało się głównie w oddziałach lokalnych banku i nie istniał system centralnego monitorowania i kontroli ryzyka kredytowego.

Po drugie, od 2000 r. bank dokonywał reorganizacji swej struktury i reorientacji działalności – przekształcał się z tradycyjnego banku uniwersalnego w bank inwestycyjno-handlowy. Proces restrukturyzacji mający na celu zmniejszenie liczby oferowanych przez bank uniwersalny produktów spowodował obniżenie obrotów banku, ponieważ grupa docelowa klientów nie uległa zmianie. Przyczyn takiego stanu rzeczy upatruje się zbyt późnym, w stosunku do innych banków, rozpoczęciu procesu restrukturyzacji.

Zarządzanie kryzysem

Bank nie zdołał sam rozwiązać problemu i zmuszony był do poszukiwania partnera strategicznego. W grudniu 2002 r. *Delbrueck* został przejęty przez ABN AMRO. Jak widać również w przypadku tego banku nie została udzielona pomoc publiczna i przyjęto rynkowe metody rozwiązania kryzysu.

⁷⁶ N. Westernhagen, *Why Do Banks...*, op.cit.

Niemcy nie doświadczały w swej powojennej historii poważnych kryzysów bankowych, wymagających interwencji banku centralnego czy państwa. Wprawdzie przypadek banku *Herstatt* był największym i najbardziej spektakularnym upadkiem banku w Niemczech i doprowadził do przejściowego spadku zaufania do sektora bankowego, jednak nawet w tym przypadku Bundesbank nie angażował się finansowo w rozwiązanie sytuacji kryzysowej. Zarówno kryzys *Herstatt*, jak i problemy *Schmidt Banku* oraz *Delbrueck & Co* rozwiązane zostały bez angażowania funduszy publicznych i środków banku centralnego. W przedstawionych przypadkach stabilny system bankowy zdołał zaabsorbować występujące problemy pojedynczych banków. Utworzenie po upadku *Herstatt* w 1974 r. *Liko-Banku*, mającego udzielać wsparcia płynnościowego (instrumentu zarezerwowanego w innych krajach dla banku centralnego), którego udziałowcami w przeważającej części są banki komercyjne, można interpretować jako sygnał władz o skłanianiu się raczej w kierunku rozwiązań rynkowych w przypadku pojawienia się problemów w bankach.

3.6. Wielka Brytania

Przypadek Wielkiej Brytanii jest przykładem działań banku centralnego i innych instytucji zarówno wobec kryzysu w całym sektorze bankowym (kryzys małych i średnich banków na początku lat 90.), jak i kryzysu pojedynczych banków (*BCCI*, *Barings*).

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

W Wielkiej Brytanii w skład systemu działań na rzecz stabilności systemu finansowego wchodzi następujące instytucje:

- 1) Bank centralny – Bank Anglii,
- 2) Instytucja zintegrowanego nadzoru finansowego (*Financial Services Authority* – FSA) od 1997 r.,
- 3) Rząd – formalnie, zgodnie z oficjalnym porozumieniem,
- 4) System ubezpieczenia depozytów (*Deposit Protection Fund*).

W Wielkiej Brytanii od 1997 r. obowiązuje oficjalne porozumienie pomiędzy rządem, Bankiem Anglii i nadzorem finansowym w postaci „*Memorandum of Understanding between HM Treasury, The Bank of England and The FSA*”. Zgodnie z tym dokumentem Bank Anglii jest *explicite* odpowiedzialny za stabilność systemu finansowego (MoU p. 2). W wyjątkowych sytuacjach Bank Anglii może działać poza swoimi rutynowymi funkcjami w zakresie polityki pieniężnej i sterowania poziomem stóp procentowych. W przypadku, gdy zagrożona jest stabilność systemu finansowego Bank Anglii niezwłocznie, w porozumieniu z FSA, powinien udzielić wsparcia finansowego zagrożonej instytucji lub instytucjom kredytowym (MoU, p. 2, 12 i 13). Memorandum nakłada na FSA, Bank Anglii i rząd wymóg ścisłej współpracy i wymiany informacji w takim przypadku.

3.6.1. *BCCI (1991)*

Opis kryzysu

Kryzys banku *BCCI* (*Bank of Credit and Commerce International*), który ostatecznie zakończył się jego zamknięciem w 1991 r., był rezultatem zakrojonego na szeroką skalę przestępstwa finansowego. Przypadek tego banku do dziś pozostaje największym upadkiem banku, jakiego doświadczyła w swej historii Wielka Brytania.

BCCI był jednym z kilkuset oddziałów i filii zagranicznych banków działających w Londynie. Jego struktura była bardzo skomplikowana i składała się z centrali holdingu zarejestrowanej w Luksemburgu oraz dwóch filii zarejestrowanych na Kajmanach i w Luksemburgu. BCCI miał oddziały w ponad 70 krajach świata, przy czym biura w Londynie były oddziałami filii z Luksemburga. Główni udziałowcy banku pochodzili z Abu Dhabi. Taka struktura organizacyjna stwarzała kłopoty w prowadzeniu efektywnego audytu i nadzoru bankowego. Zgodnie z zasadami ustanowionymi przez Komitet Bazylejski, odpowiedzialnym za nadzór BCCI był Luksemburski Instytut Monetarny (LIM) i teoretycznie był on również odpowiedzialny za nadzór skonsolidowany. Ale w praktyce LIM nie dysponował zasobami umożliwiającymi taki nadzór nad instytucją, której ponad 98% działalności odbywało się poza luksemburską jurysdykcją⁷⁷. W tym czasie w Wielkiej Brytanii odpowiedzialność za nadzór bankowy skupiona była w Banku Anglii, jednak nie miał on prawnej możliwości nadzorowania BCCI, mimo że główna działalność banku prowadzona była właśnie z Londynu.

Bezpośrednią przyczyną upadku BCCI było oszustwo księgowo. BCCI rozwinął system, za pomocą którego ukrywał straty ponoszone na działalności kredytowej. Powszechnym było również zjawisko handlu papierami wartościowymi na własny rachunek przy użyciu środków depozytów. Jednak, aby taka sytuacja mogła mieć miejsce w banku zawiły systemy kontroli i zarządzania ryzykiem.

Zarządzanie kryzysem

Zakrojone na szeroką skalę oszustwa księgowo w BCCI wykryła firma audytorska *Price Waterhouse*⁷⁸. W 1991 r., po zgromadzeniu odpowiednich dowodów poinformowała ona o tym Bank Anglii. W dniu 2 lipca 1991 r. zostało zwołane specjalne posiedzenie międzynarodowej grupy nadzorców i Banku Anglii. Bank Anglii podjął decyzję, że BCCI nie zostanie udzielona żadna forma wsparcia z jego strony. Przedmiotem rozmów stało się jedynie ustalenie terminu zamknięcia banku. Z uwagi na fakt, że BCCI działał w różnych krajach i strefach czasowych, podstawowym kryterium wyznaczenia daty zamknięcia było zminimalizowanie szoku na rynkach finansowych. W rezultacie BCCI został zamknięty w dniu 5 lipca 1991 r., tuż przed otwarciem rynku w Nowym Jorku. Uprawnieni deponenti w Wielkiej Brytanii otrzymali zwrot swoich środków z Funduszu Ochrony Depozytów w ramach limitów obowiązujących w systemie⁷⁹. Jednak pewna część deponentów poniosła straty ze względu na fakt, że w tym czasie system gwarantowania depozytów w Wielkiej Brytanii nie pokrywał depozytów w walutach obcych.

3.6.2. Kryzys w sektorze małych i średnich banków (1990 – 1991)

Opis kryzysu

Na początku lat 90. sektor średnich i małych banków składał się z ponad stu instytucji, które w większości specjalizowały się w działalności w określonych regionach kraju lub sektorach gospodarki. Wiele z nich kredytowało sektor nieruchomości. Pozyskiwały one fundusze głównie od dużych deponentów i na rynku międzybankowym. W okresie lat 80. banki te dynamicznie rozwijały akcję kredytową, jednak w momencie gdy na początku lat 90. Wielką Brytanię dotknęła recesja, doszło do znacznego pogorszenia się jakości aktywów banków. Wzrosła skala złych kredytów, a zabezpieczenia w postaci nieruchomości traciły na wartości ze względu na drastyczny spadek ich cen.

W reakcji na to duże banki krajowe i banki zagraniczne, szczególnie z Japonii i USA, zaczęły wycofywać się z finansowania sektora małych i średnich banków w Wielkiej Brytanii. Trend ten

⁷⁷ *Bank Failures in Mature Economies*, op.cit.

⁷⁸ E. Kent, *Case Studies of UK Bank Failures*, materiały z Research Workshop w Banku Anglii CCBS, 2002 (niepublikowane).

⁷⁹ T. Letter, *Causes and Management of Banking Crisis*, "Handbooks in Central Banking" no.12, Bank of England.

nasilił się po upadku banku BCCI, bowiem rynki odczytały to wydarzenie jako deklarację władz brytyjskich, że nie będą one bronić przed upadkiem nawet relatywnie dużego banku.

Zarządzanie kryzysem

W efekcie nasilenia się tych problemów Bank Anglii przyjął dwojaką postawę:

- w przypadku banków najmniejszych, które według oceny miały minimalny udział w rynku i nie stanowiły zagrożenia dla reszty sektora, pozwalał na ich upadek (np. banki: *Chancery, Edington, Authority*⁸⁰),

- w przypadku banków, które oceniono, że mogą mieć potencjalny wpływ na stabilność reszty sektora udzielił wsparcia płynnościowego jako pożyczkodawca ostatniej instancji (np. *National Mortgage Bank*⁸¹); pomoc ta została udzielona bez informowania rynku o angażowaniu się Banku Anglii w udzielanie wsparcia płynnościowego indywidualnym bankom.

Informacja o działaniach podjętych przez Bank Anglii w ramach zarządzania i rozwiązywania tego kryzysu ujawniona została dopiero po kilku latach.

3

3.6.3. Barings (Luty 1995)

Opis kryzysu

W 1995 r., w czasie, gdy doszło do kryzysu w banku *Barings*, nadzór nad systemem bankowym sprawowany był przez Bank Anglii. *Barings Brothers* był jednym z najstarszych handlowych banków w Londynie i cieszył się dobrą reputacją na rynku wśród klientów i innych banków komercyjnych. Przypadek *Baringsa* stanowi kolejny przykład (po BCCI), jak defraudacja może doprowadzić do upadku banku. Oszustwo to, w przeciwieństwie do BCCI, nie było jednak spowodowane bezpośrednio działaniem zarządu banku, lecz pojedynczego pracownika. Nieefektywne zarządzanie i nieskuteczna kontrola wewnętrzna pozwoliły na to, by jeden dealer mógł wygenerować wysokie otwarte pozycje, podejmując znaczne ryzyko rynkowe.

W skład grupy *Baringsa* wchodził *Barings Asset Management* oraz *Barings Security Limited*, który posiadał wiele filii – jedną z nich była *Barings Futures Singapore* w Singapurze, gdzie pojawił się problem. Operacje *Baringsa* na świecie podlegały różnym instytucjom nadzorczym. Bank Anglii prowadził nadzór nad *Barings Brothers & Company* i skonsolidowany nadzór nad grupą *Baringsa* jako całością.

W lutym 1995 r. ujawniła się skala strat, jakie przyniosły operacje prowadzone przez jednego dealera, operującego na rynku instrumentów pochodnych w Singapurze i prowadzącego operacje arbitrażowe na rynku w Osace. Dealer otwierał coraz ryzykowniejsze pozycje w celu pokrycia strat na poprzednich operacjach. Głównie zawierał niezabezpieczone transakcje opcyjne na japońskiej giełdzie. Niesprawność wewnętrznej kontroli w banku doprowadziła do tego, że działalność ta trwała relatywnie długo. Gdy transakcje zostały odkryte przez wewnętrzne organy kontroli w banku, okazało się, że poniesione straty wynoszą około 1,4 mld USD⁸² (około 900 mln GBP), czyli trzy razy więcej niż kapitał własny banku.

Zarządzanie kryzysem

24 lutego 1995 r., w piątek po południu, prezes *Baringsa*, Peter Baring poinformował Bank Anglii o tym, że ich filia w Singapurze poniosła wysokie straty na japońskim rynku obligacji i akcji⁸³. *Barings* zwrócił się do Banku Anglii z prośbą o pomoc w zamknięciu tych transakcji i rozwią-

⁸⁰ Tamże.

⁸¹ Tamże.

⁸² Dane liczbowe z: E. Kent, *Case Studies ...*, op.cit.

⁸³ B. Quinn, *The Baring's Brothers Case*, Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision, November 2002 (niepublikowane).

zaniu problemów banku, który faktycznie w ciągu jednego dnia stanął przed wizją natychmiastowego bankructwa. Fakt poinformowania banku centralnego o problemie w piątek po południu dawał władzom nadzorczym czas na wypracowanie planu działania do poniedziałku rano czasu w Singapurze (niedzieli wieczorem czasu brytyjskiego). Rozwiązanie problemu musiało zostać wypracowane w ciągu weekendu.

Przeprowadzono następujące działania:

- w ciągu weekendu został sporządzony raport audytorski, z którego wynikało ostatecznie, że poniesione straty oznaczają, że bank jest niewypłacalny;
- postanowiono, że nie zostanie bankowi udzielona żadna indywidualna pomoc finansowa ze strony Banku Anglii i rządu. Uzasadniono to następującymi przesłankami:
 - oceniono, że upadek banku nie powinien mieć negatywnych implikacji dla całego systemu bankowego, bowiem bilateralne ekspozycje *Baringsa* na rynku brytyjskim nie były znaczne,
 - uznano, że przyczyna niewypłacalności banku leży w działaniach przestępczych pojedynczego dealera, stąd też sytuacja banku jest wyjątkowa i nie jest bezpośrednio porównywalna z innymi bankami na rynku – zatem nie powinna wywołać efektu domina (runu na depozyty) w innych bankach,
 - uznano, że skoro defraudacja, jaka dokonana się w ramach banku, stanowi bezpośrednią przyczynę jego niewypłacalności, to nie istnieje uzasadnienie dla angażowania publicznych pieniędzy w ratowanie *Baringsa*.
- w niedzielę wieczorem *Barings* publicznie poinformował, że nie jest w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań i prowadzić operacji;
- Bank Anglii ogłosił publicznie, że w celu uniknięcia zaburzeń stanu płynności w systemie bankowym jest gotów udzielić wsparcia płynnościowego całemu systemowi bankowemu. Ta deklaracja przyczyniła się do ograniczenia ryzyka paniki na rynku;
- Bank Anglii zaprosił do rozmów prywatne banki, które mogły być zainteresowane zakupem *Baringsa*. Ostatecznie bank został przejęty za symbolicznego 1 funta przez ING.

Aktywność Banku Anglii ograniczyła się zatem do koordynacji działań agentów prywatnych zmierzających do przejęcia banku *Barings*. Jednocześnie Bank wystąpił z deklaracją udzielenia wsparcia płynnościowego innym bankom, w przypadku gdyby narażone one były na reakcję w postaci wycofywania depozytów na skutek paniki rynkowej. Jednak do paniki takiej nie doszło, a rynek ocenił, że szok w przypadku *Baringsa* miał charakter idiosynkratyczny i nie miał związku z kondycją finansową i funkcjonowaniem innych banków. Przypadek *Baringsa* stał się przykładem na to, że gdy przyczyna kryzysu dotyczy tylko danego banku to nawet jego upadek może nie mieć większego wpływu na stabilność całego systemu, ze względu na to, że rynek jest w stanie ocenić charakter szoku.

3.7. Stany Zjednoczone

Przykład Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej przedstawia działania banku centralnego wobec kryzysu w pojedynczych bankach oraz w sytuacji zagrożenia całego systemu finansowego – krach giełdowy w 1987 r. i kryzys płynności, będący następstwem ataku terrorystycznego w dniu 11 września 2001 r. Ponadto, przedstawiono działania Federalnej Korporacji ds. Ubezpieczenia Depozytów – instytucji gwarantującej depozyty – wobec zagrożenia upadkiem pojedynczych banków i kryzysu banków zaangażowanych w finansowanie długów krajów rozwijających się (przełom lat 70. i 80.).

Uwarunkowania prawne działania banku centralnego

O stabilność sektora bankowego w USA dbają następujące trzy główne instytucje:

1) Bank centralny – System Rezerwy Federalnej (Fed) – sprawuje nadzór nad bankami stanowymi, będącymi członkami Systemu Rezerwy Federalnej oraz holdingami bankowymi; Fed ma obowiązek świadczenia na jednolitych zasadach usług wszystkim instytucjom depozytowym (m. in. dostęp do finansowania);

2) Instytucja ubezpieczająca depozyty – Federalna Korporacja ds. Ubezpieczeń Depozytów (*Federal Deposit Insurance Corporation* – FDIC) – oprócz pełnienia roli gwaranta depozytów, posiadając uprawnienia regulacyjne na poziomie federalnym, sprawuje ona również nadzór nad niektórymi bankami oszczędnościowymi i bankami stanowymi ubezpieczonymi w tej instytucji, a nie będącymi członkami Fed; grupa banków pozostających poza Fed stanowi 61% wszystkich banków komercyjnych, a jej udział w aktywach sektora bankowego wynosi 17%⁸⁴;

3) Biuro Kontrolera Waluty (*Office of the Comptroller of the Currency* – OCC) – wydaje regulacje, licencjonuje oraz nadzoruje wszystkie banki krajowe. OCC nadzoruje również federalne oddziały oraz przedstawicielstwa banków zagranicznych; banki posiadające licencję federalną zobligowane są do członkostwa w Fed oraz FDIC.

Bank Rezerwy Federalnej nie ma wyznaczonego *explicite* celu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego. Ustawa⁸⁵ daje jednak Fed możliwość działania w szczególnych warunkach w celu zapewnienia bankom wsparcia płynnościowego. Instrumentem, który pozwala Fed dostarczać płynności indywidualnym bankom, jest kredyt w ramach okna dyskontowego⁸⁶ (*discount window*). Kredyt dyskontowy jest instrumentem, dzięki któremu Fed pożycza fundusze instytucjom depozytowym – bankom komercyjnym i instytucjom oszczędnościowym. W normalnych warunkach banki korzystają z tego instrumentu jedynie w wyjątkowych sytuacjach. Fakt zgłoszenia się po kredyt dyskontowy jest dla Fed sygnałem, że bank nie był w stanie zdobyć środków na rynku.

Narzędzia dyskontowe były wykorzystane przez Fed w celu zapobieżenia wybuchowi paniki finansowej w warunkach kryzysu *Franklin National* w 1974 r. i *Continental Illinois* w 1984 r. Przykładem działań Fed w sytuacji zagrożenia całego systemu finansowego była deklaracja gotowości do wsparcia systemu finansowego po krachu giełdowym w roku 1987 oraz reakcja Fed na wydarzenia w dniu 11 września 2001 r.

3.7.1. *Franklin National* (1974)

W 1974 r. bank *Franklin National* stanął w obliczu masowego wycofywania depozytów przez największych klientów. Bezpośrednią przyczyną decyzji deponentów były straty, jakie bank poniósł na transakcjach walutowych oraz rosnący udział złych kredytów w jego portfelu. Znaczna skala wypływu depozytów z banku postawiła go przed groźbą upadku. Bank był 20-tym co do wielkości bankiem amerykańskim, posiadającym depozyty w wysokości ponad 3 mld USD. Oceniając, że upadek banku mógłby rodzić znaczne ryzyko systemowe, Fed udzielił bankowi wsparcia płynnościowego. Pomoc przybrała formę kredytu dyskontowego w kwocie 1,75 mld USD (5% całkowitej wielkości pieniądza rezerwowego w systemie bankowym)⁸⁷. Działania Fed zapobiegły upadkowi banku. Płynność dostarczona przez bank centralny pozwoliła przetrwać zagrożonemu bankowi do czasu zakończenia programu naprawczego oraz połączenia z innym bankiem i utworzenia Banku Europejsko-Amerykańskiego.

⁸⁴ *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, op.cit., s. 266.

⁸⁵ Akt prawny ustanawiający System Rezerwy Federalnej z 23 grudnia 1913 r. z późniejszymi zmianami.

⁸⁶ Regulacja A Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej - Pożyczki dla instytucji depozytowych.

⁸⁷ Dane liczbowe za: F.S. Mishkin, *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, PWN, Warszawa 2002, s. 577.

3.7.2. *Continental Illinois (1984)*

Bank *Continental Illinois* był siódmym co do wielkości bankiem komercyjnym w USA oraz największym na środkowym zachodzie kraju⁸⁸. W wyniku dynamicznego rozwoju akcji kredytowej, a następnie wzrostu udziału złych kredytów w portfelu, znalazł się w trudnej sytuacji finansowej. W aktywa niskiej jakości przekształciły się głównie kredyty dla sektora energetycznego oraz dla rządów krajów rozwijających się. Pierwszy sygnał o pogarszającej się sytuacji banku pochodził z prasy finansowej, która zaczęła kwestionować jakość portfela kredytowego *Continental Illinois*. W I kwartale 1984 r. bank potwierdził te obawy, ogłaszając wzrost kredytów nieregularnych o 400 mln USD, do poziomu 3,2 mld USD – w większości były to kredyty udzielone krajom Ameryki Łacińskiej. Informacje dotyczące kondycji finansowej banku sprawiły, że najwięksi deponenti zaczęli wycofywać swoje lokaty z banku (ponad 10 mld USD). FDIC udzieliła bankowi pożyczki w kwocie ponad 4,5 mld USD. Dodatkowo zagwarantowała także nieubezpieczone kwoty depozytów (przekraczające 100 tys. USD) w celu zahamowania odpływu największych deponentów. FDIC objęła gwarancjami również posiadaczy obligacji banku.

Pomoc ze strony FDIC okazała się jednak niewystarczająca i wtedy do działań włączył się Fed, pożyczając bankowi dodatkowe 5 mld USD. FDIC oraz Fed uznały, iż głównym źródłem ryzyka systemowego ze strony *Continental Illinois* jest jego struktura aktywów. Bank był silnie zaangażowany w sektorze energetycznym (ropa naftowa). Istniały obawy, że w przypadku upadku banku, wszystkie inne banki o podobnej strukturze aktywów zostaną uznane za niewiarygodne. Wiązało się to z ryzykiem ograniczenia limitów dla tych banków przez inne instytucje i ograniczeniem podaży płynności. Taka sytuacja stanowiłaby zagrożenie dla całego systemu finansowego.

Uznano wówczas, że podstawowym problemem banku stało się ryzyko płynności. Bank nie był w stanie szybko upłynnić swych aktywów w celu zaspokojenia masowo wycofujących się deponentów. FDIC miała już przygotowany plan naprawczy, ale jego realizacja byłaby niemożliwa, jeśli bank zbankrutowałby z powodu niemożności wywiązania się ze zobowiązań w stosunku do swoich klientów. Plan naprawczy ogłoszony przez FDIC w istocie oznaczał przejęcie banku przez FDIC. W wyniku realizacji planu FDIC posiadała 80% akcji banku. Akcje te nie dawały jednak prawa głosu do momentu ich sprzedaży, co oznaczało wolę zwrócenia banku sektorowi prywatnemu. W 1991 r. FDIC sprzedała posiadane akcje w ofercie publicznej, osiągając dochód netto w wysokości 200 mln USD.

3.7.3. *Krach giełdowy (1987)*

W dniu 19 października 1987 r., w tzw. „czarny poniedziałek” wskaźnik giełdy nowojorskiej – *Dow Jones Industrial Average* – spadł o 508 pkt., co stanowiło największy jednodniowy spadek w historii⁸⁹. Z reguły rynek giełdowy uznawany był za bardzo płynny głównie ze względu na operujących na nim pośredników finansowych. Firmy te pośredniczą pomiędzy kupującymi i sprzedającymi, zapewniając płynność transakcji. Instytucje zwane „kontrahentami centralnymi” lub „specjalistami” działają jako absorber szoków, bowiem zobligowane są do kupowania papierów wartościowych, gdy ich cena spada. System działa sprawnie, gdy po obu stronach jest możliwość zawierania transakcji, czyli oprócz podaży jest także popyt na papiery wartościowe i zachowana jest odpowiednia proporcja pomiędzy sprzedającymi i kupującymi. Natomiast w październiku 1987 r. wszyscy sprzedawali akcje, a nie było chętnych do ich nabycia. Domy maklerskie oraz brokerzy, którzy nadal prowadzili transakcje giełdowe, stanęli w obliczu dużego zapotrzebowania na środki pieniężne niezbędne do prowadzenia działalności. Specjaliści zakupili ogromne ilości papierów wartościowych, za które musieli zapłacić w ciągu 5 dni roboczych. Poza tym, z powodu spadku cen papierów inwestorzy musieli uzupełnić swe depozyty zabezpieczające. Zagrożona również była wypłacalność izb rozliczeniowych, ponieważ z zasady powinny one zabezpieczać płynność rozliczeń w przypadku nie

⁸⁸ *Bank Failures in Mature Economies*, op.cit., s. 62-63.

⁸⁹ S. Solomon, *Gra o zaufanie ...*, op.cit.

wywiązania się z transakcji pojedynczych uczestników. W tym czasie ryzyko takiego zdarzenia przyjęło już formę systemową, bowiem mogło dotyczyć wielu uczestników rozliczeń.

Banki, w obawie przed pogorszeniem się kondycji finansowej sektora papierów wartościowych, poważnie ograniczyły jego kredytowanie, co dodatkowo pogarszało sytuację. Groziło to załamaniem systemu rozliczeń papierów wartościowych i w efekcie kryzysem systemowym.

W odpowiedzi na taki rozwój wydarzeń, już następnego dnia (20 października 1987 r.) zareagował bank centralny. Rano, przed otwarciem rynku, Fed opublikował następujące oświadczenie: „... *System Rezerwy Federalnej, spełniając swoje obowiązki jako narodowy bank centralny, ogłasza swoją gotowość służenia jako źródło płynności w celu wsparcia systemu finansowego i gospodarczego...*”⁹⁰. Publiczne oświadczenie banku centralnego o gotowości działania jako pożyczkodawca ostatniej instancji miało psychologiczny wydźwięk i służyło temu, aby zapobiec typowym w takiej sytuacji reakcjom paniki.

Oświadczenie zostało poparte również konkretnymi działaniami banku centralnego:

- Fed za pośrednictwem operacji otwartego rynku zasilił system bankowy w płynność w wyniku czego oprocentowanie funduszy federalnych spadło o 1 pkt. proc. (z 7,5% do 6,5%)⁹¹;
- Dealerzy Fed prowadzili bieżące monitorowanie rynku i w bezpośrednich rozmowach z bankami podkreślali potrzebę zapewnienia odpowiedniej płynności klientom banków, czyli biurom maklerskim. Podkreślano jednocześnie, że decyzja o faktycznym wsparciu zależy tylko od suwerennej oceny kredytowej dokonanej przez banki;
- Aby mieć na bieżąco dostęp do informacji, Fed umieścił w głównych bankach swoich obserwatorów, którzy mieli monitorować rozwój sytuacji z punktu widzenia zapotrzebowania na gotówkę. Miało to pomóc identyfikacji i reakcji na ewentualne ryzyko masowego wypływu depozytów (runu na banki).

Podsumowując, filozofia działania Fed polegała na przeniesieniu ryzyka systemowego z rynku papierów wartościowych na rynek bankowy. Wtedy ryzyko to mogło zostać przejęte przez Rezerwę Federalną, jako pożyczkodawcę ostatniej instancji.

3.7.4. Bank Nowej Anglii (1990)

Z powodu regionalnych problemów gospodarczych w Nowej Anglii wiele banków tego regionu doświadczyło trudności finansowych, łącznie z największym z nich – Bankiem Nowej Anglii⁹² (*Bank of New England*). Bank był najbardziej aktywnym kredytodawcą w sektorze nieruchomości na północnym-wschodzie USA – 30% portfela stanowiły kredyty dla tego właśnie sektora. Wraz z załamaniem na rynku nieruchomości w końcu lat 80. bank zaczął mieć trudności. Udział kredytów nieregularnych w całości portfela kredytowego wzrósł z 2,2% (550 mln USD) na koniec 1989 r. do 20% (3,2 mld USD) do końca 1990 r. Ogłoszona 4 stycznia 1991 r. (piątek) prognoza straty za ostatni kwartał oznaczała, że bank może być niewypłacalny i spowodowała wycofanie przez weekend ponad 1 mld USD depozytów, w większości za pomocą bankomatów. Podobnie jak w przypadku wielu innych banków regionu, Fed, w celu powstrzymania kryzysu, zapewnił płynność za pomocą kredytów w ramach okna dyskontowego.

W dniu 6 stycznia (niedziela) FDIC przejęła upadający bank tworząc 3 banki pomostowe. Dla rozwiązania problemu FDIC zgodziła się na wypłatę wszystkich depozytów, nawet tych przekraczających limit ubezpieczenia (100 tys. USD). W kwietniu 1991 r. 3 banki pomostowe zostały nabyte przez *Fleet/Norstar Financial Group* oraz grupę inwestycyjną *Kohlberg, Kravis&Co* za 996 mln USD. Koszty pomocy netto poniesione przez FDIC wyniosły około 2,3 mld USD.

⁹⁰ *The October '87 Crash Ten Years Later*, FRBSF Economic Letter 97-32, October 31, 1997.

⁹¹ Tamże.

⁹² *Bank Failures in Mature Economies*, op.cit., s. 63.

3.7.5. Long-Term Capital Management (1998)

Fundusz hedgingowy⁹³ *Long-Term Capital Management* (LTCM) rozpoczął działalność w 1994 r., a jego założycielem był John Meriwether – wyjątkowo skuteczny trader obligacji w banku *Salomon Brothers*. Do jego współników należeli laureaci Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii w 1997 r. – Myron Scholes i Robert Merton⁹⁴, a także były wiceprzewodniczący Fed – Dawid Mullins. Ponadto LTCM zatrudniał najlepszych dealerów i korzystał z usług czołowych teoretyków z dziedziny finansów. Od początku swego istnienia LTCM miał wśród tego typu funduszy bardzo dobrą markę i banki same zabiegały o współpracę z nim. W pierwszych latach działalności stopa zwrotu na kapitale osiągnięta przez fundusz była wysoka i wyniosła w 1995 r. 47%, a w 1996 r. 45%⁹⁵.

Strategia inwestowania LTCM opierała się na modelach matematycznych, których pionierami byli właśnie M. Scholes i R. Merton. Fundusz specjalizował się w operacjach arbitrażowych – wyszukiwaniu tymczasowych anomalii cenowych na rynku finansowym i tzw. grze na zbieżność (*convergence play*). Strategia funduszu polegała przede wszystkim na kupowaniu i sprzedawaniu różnych obligacji bądź też zawieraniu opartych na nich transakcji pochodnych, w oczekiwaniu na zrównanie się cen obligacji w przyszłości. Fundusz osiągał zyski dzięki zmniejszaniu się premii za płynność i za ryzyko. LTCM zajmował się również arbitrażem ryzyka, czyli handlem akcjami firm, które miały zostać przejęte⁹⁶.

Opis kryzysu

Tak długo jak stopy zwrotu kształtowały się zgodnie ze swoim historycznym trendem, matematyczne modele stosowane przez fundusz mogły być z powodzeniem wykorzystywane do poszukiwania czasowych anomalii cenowych na rynkach finansowych i strategia LTCM sprawdzała się. Jednak w warunkach konkurencji na rynku finansowym, będącej motorem innowacji, działalność samego LTCM i jego konkurentów przyczyniała się do tego, że coraz mniej było możliwości i okazji do przeprowadzania lukratywnych transakcji arbitrażowych i osiągnięcia nadzwyczajnych zysków. Ponadto w 1997 r. rozpoczął się kryzys w Azji, który przyniósł niepewność na rynkach finansowych i spowodował zmiany w dotychczasowych trendach kształtowania się cen. Już w 1997 r. zysk z inwestycji LTCM wyniósł 17% i nie był to wynik imponujący wobec na przykład wzrostu indeksu S&P500 o 31%. Pod koniec 1997 r. fundusz zwrócił swoim inwestorom 2,7 mld USD⁹⁷, co miało ograniczyć skalę działania funduszu. Jednak, jak się później okazało, nie zredukował on swego zaangażowania na rynku finansowym, co oznaczało wyższą dźwignię finansową, czyli znaczący wzrost podejmowanego ryzyka. W ten sposób zamierzano poprawić stopę zwrotu.

Kolejnym wydarzeniem, które przyczyniło się do niepowodzenia strategii LTCM był kryzys w Rosji. Przed wybuchem kryzysu rosyjskiego ponadprzeciętne zyski przynosiły inwestycje w rosyjskie krótkoterminowe obligacje skarbowe (GKO). Jednak po ogłoszeniu przez rząd rosyjski w sierpniu 1998 r. moratorium na spłatę zadłużenia zagranicznego, inwestorzy zaangażowani w Rosji ponieśli ogromne straty. W wyniku tego banki przekroczyły limity ryzyka (m.in. VaR) i zmuszone były do zamknięcia części swoich pozycji. Doprowadziło to do masowej sprzedaży aktywów bez względu na ich cenę (*fire-sale*). W efekcie drastycznie spadły ceny niektórych aktywów na rynkach finansowych i wzrósł popyt na aktywa najbezpieczniejsze i najbardziej płynne (*safe heaven*) – na przykład w obligacje rządu USA lub Niemiec.

Fundusz LTCM poniósł również straty na transakcjach na rynku rosyjskim, jednak nie była to podstawowa przyczyna kłopotów tej firmy. Główne problemy funduszu wynikały z ukształtowania

⁹³ Fundusz hedgingowy stanowi rodzaj funduszu inwestycyjnego, który oprócz klasycznych transakcji może wykorzystywać instrumenty pochodne w celu dokonywania krótkiej sprzedaży i osiągnięcia znacznej dźwigni finansowej.

⁹⁴ Prace nad modelami wyceny instrumentów pochodnych (głównie opcji).

⁹⁵ Za M. Lusztyń, P. Opolski, *Historia Funduszu Long-Term Capital Management*, „Rynek Terminowy” 2/2003, s. 43.

⁹⁶ J. Chant, A. Lai, M. Illing, F. Daniel, *Essays on Financial Stability*, Technical Report No. 95, Bank of Canada, September 2003.

⁹⁷ M. Lusztyń, P. Opolski, op.cit., s. 47.

się sytuacji na rynkach międzynarodowych w wyniku kryzysu rosyjskiego. Zwrot inwestorów w kierunku inwestycji bezpiecznych spowodował, że wzrosły premie za płynność i za ryzyko, co stanowiło odwrotny trend do założonego w strategii przyjętej przez LTCM. Główna działalność funduszu zaczęła przynosić straty i w efekcie stanął on w obliczu poważnych problemów finansowych. Kapitały funduszu zaczęły bardzo szybko maleć, przede wszystkim z powodu konieczności złożenia dodatkowych zabezpieczeń (*margin call*) pod wystawione przez LTCM opcje długoterminowe. Ogromna dźwignia finansowa, która mogła przynieść LTCM duże zyski w zakładanym przez fundusz scenariuszu, odwróciła się przeciwko niemu.

Zarządzanie kryzysem

Sposób podejścia do rozwiązania kryzysu funduszu inwestycyjnego LTCM jest przykładem szczególnej postawy banku centralnego wobec kryzysu pojedynczej instytucji finansowej, której upadek niesie za sobą poważne ryzyko destabilizacji całego systemu finansowego. W tym przypadku zagrożenie systemowe osiągnęło skalę międzynarodową, ponieważ zaangażowanie funduszu nie ograniczało się tylko do USA, ale obejmowało także kraje europejskie oraz wiele państw z grupy *emerging markets*. Również główni inwestorzy funduszu pochodzili z różnych krajów – należały do nich takie instytucje, jak *Bankers Trust, Banque Paribas, Barclays, Bear Stearns, Chase, Crédit Agricole, Credit Suisse First Boston, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Salomon Smith Barney, Société Générale*⁹⁸, a nawet włoski bank centralny (*Banca D'Italia*)⁹⁹.

Już na początku września 1998 r. prezes LTCM poinformował inwestorów, że w sierpniu fundusz poniósł rekordowo wysokie starty przekraczające 2 mld USD¹⁰⁰, czyli połowę kapitałów własnych. Mimo trudnej sytuacji funduszu, John Meriwether wyraził przekonanie o doskonałych perspektywach wzrostu funduszu i zwrócił się z prośbą do inwestorów o dokonanie dodatkowych inwestycji. Jednak nie przyniosły one pożądanego skutku i w efekcie po trzech tygodniach fundusz stanął w obliczu bankructwa. Zobowiązania netto LTCM oceniane były na 200 mld USD, podczas gdy jego baza kapitałowa spadła poniżej 1 mld USD¹⁰¹. Gdyby doszło wówczas do konieczności zamknięcia jego otwartych pozycji netto i upadku funduszu rynek finansowy załamałby się.

W obliczu takiego zagrożenia do działania włączył się Fed. Należy jednak podkreślić, że sposób postępowania banku centralnego USA w tym konkretnym przypadku był wysoce niestandardowy. W dniu 22 września przewodniczący Rezerwy Federalnej Allan Greenspan oraz prezes Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku William McDonough telefonicznie skontaktowali się z prezesami czołowych banków komercyjnych w USA. McDonough zaprosił ich na spotkanie następnego dnia w siedzibie Fed w Nowym Jorku. Sam nie brał udziału w zebraniu, zorganizował tylko spotkanie i zapewnił warunki do jego przebiegu. W pierwszej fazie w spotkaniu uczestniczyli przedstawiciele trzech banków: *Merrill Lynch, JP Morgan i Goldman Sachs*, gdy jednak banki te nie mogły dojść do porozumienia w kwestii sposobu rozwiązania kryzysu, wówczas do spotkania dołączyli prezesi kolejnych 13 dużych banków. W efekcie spotkanie trwało do godziny 3 nad ranem i w drodze negocjacji osiągnięto porozumienie.

Spśród 16 banków biorących udział w negocjacjach, 14 utworzyło konsorcjum, które przejęło 90% udziałów w funduszu¹⁰². Jedenaście banków wniosło po 300 mln USD, jeden bank 125 mln USD i jeden 100 mln USD. W posiadaniu pierwotnych udziałowców pozostało jedynie 10% udziałów. W rezultacie banki, które uprzednio zabezpieczały swoje transakcje za pośrednictwem LTCM, musiały przejąć fundusz, aby same mogły przetrwać¹⁰³. W efekcie fundusz LTCM udało się uratować. Zasilenie w kapitał pozwoliło na stopniowe zamykanie pozycji oraz ograniczanie działalności funduszu. Nadzór nad funduszem przejęło sześciu doświadczonych dealerów powołanych

⁹⁸ J. Chant, A. Lai, M. Illing, F. Daniel, *Essays on Financial Stability*, op.cit.

⁹⁹ E. Chancellor, *Historia spekulacji finansowych*, Wydawnictwo Literackie Muza SA, Warszawa 2001.

¹⁰⁰ M. Luszczyn, P. Opolski, op.cit., s. 48.

¹⁰¹ E. Chancellor, *Historia spekulacji finansowych*, op.cit.

¹⁰² J. Chant, A. Lai, M. Illing, F. Daniel, *Essays on Financial Stability*, op.cit.

¹⁰³ E. Chancellor, *Historia spekulacji finansowych*, op.cit.

przez konsorcjum, natomiast liczący 100 osób zespół z banku *Goldman Sachs* analizował wszystkie zawarte przez fundusz transakcje. Po prawie roku funkcjonowania, w lipcu 1999 r. fundusz zwrócił 1 mld USD członkom konsorcjum bankowego i spłacił 300 mln USD udziału pierwotnych inwestorów¹⁰⁴.

Postępowanie Fed wobec kryzysu LTCM można określić jako moralną perswazję¹⁰⁵ – narzędzie, którego banki centralne zwykły używać w sposób nieformalny. Fed wykorzystał personalne kontakty z prezesami banków komercyjnych w celu przekonania ich o konieczności rozwiązania przez nich zaistniałej sytuacji. Mimo, że ten nieformalny instrument często wykorzystywany jest przez banki centralne jako narzędzie wspomagające inne działania o charakterze operacyjnym, to jednak w przypadku kryzysu LTCM moralna perswazja była jedynym instrumentem zastosowanym przez Fed. Zgodnie z oświadczeniem prezesa Rezerwy Federalnej przed Kongresem USA, żadne środki finansowe nie zostały użyte przez Fed, jak również nigdy nie zostało zasugerowane prywatnym uczestnikom spotkania w nowojorskim Fed, że istnieje możliwość wykorzystania funduszy banku centralnego do ratowania LTCM lub jego partnerów¹⁰⁶.

Należy podkreślić, że kryzys funduszu LTCM wydarzył się w bardzo niekorzystnych warunkach na rynkach międzynarodowych. Z jednej strony problemy LTCM częściowo były efektem załamania się rynków finansowych po kryzysie rosyjskim. Z drugiej strony, ze względu na swoje ogromne ekspozycje, upadek LTCM zagrażał innym znaczącym uczestnikom rynku aktywów, kreując ryzyko systemowe. Nawet po udzieleniu funduszowi pomocy, kryzys rosyjski spowodował na długo ucieczkę kapitału do inwestycji bezpiecznych. W warunkach wysokiego stopnia niepewności na rynkach i ograniczonej płynności sytuacja taka rodziła poważne konsekwencje dla sfery realnej gospodarki. Oznaczała ona dla przedsiębiorstw trudniejszy dostęp do kapitału i wyższe koszty finansowania.

W reakcji na wzrost niepewności na światowych rynkach finansowych wywołany kryzysem rosyjskim, Fed trzykrotnie, w okresie od sierpnia do listopada 1998 r., obniżał oficjalne stopy procentowe – w sumie o 0,75 pkt. proc. W oficjalnym komunikacie prasowym Fed podkreślany był argument mówiący o tym, że złagodzenie polityki pieniężnej ma na celu ograniczenie negatywnego wpływu zakłóceń na rynku finansowym na realną sferę gospodarki i odbywa się w warunkach braku zagrożeń dla wzrostu inflacji. Oznacza to, że w warunkach stabilności monetarnej Fed realizował cel w zakresie dbałości o stabilność finansową.

3.7.6. Reakcja Fed po wydarzeniach 11 września 2001 r.

Po ataku na *World Trade Center* (WTC) doszło do kryzysu spowodowanego przerwaniem łączności. Najważniejszym zadaniem było wówczas zapewnienie rozliczeń w celu utrzymania płynności i stabilności systemu finansowego. Natychmiast Fed opublikował komunikat informujący o tym, że bank centralny czuwa nad rozwojem sytuacji i zapewnia niezbędną płynność. Fed użył wszelkich dostępnych mu narzędzi w celu dostarczenia płynności na rynku finansowym. Należały do nich:

- kredyt dyskontowy – o dostępności tego instrumentu poinformowano już 11 września 2001 r.,
- kredyt techniczny w ciągu dnia (*daylight credit*),
- operacje *repo*,
- linie swapowe.

¹⁰⁴ M. Lusztyn, P. Opolski, op.cit., s. 49.

¹⁰⁵ C. Furfine, *The cost and benefits of moral suasion: evidence from the rescue of long-term capital management*, BIS Working Papers No 103, August 2001.

¹⁰⁶ *Testimony by the Chairman of the Board of Governors of the US Federal Reserve System*, Mr. Allan Greenspan, before the Committee on Banking and Financial Services of the US House of Representatives on 1/10/1998, www.bis.org

Kredyt dyskontowy

Już w dniu 11 września 2001 r., tuż po ataku na WTC, Fed poinformował, iż kredyt w ramach okna dyskontowego jest dostępny w celu zaspokojenia potrzeb płynności. Dostęp do tego instrumentu miały jedynie banki, nie mogli skorzystać z niego np. dealerzy rządowych papierów wartościowych. W ciągu pierwszych trzech dni kryzysu (11-13 września 2001 r.) udzielono 122 pożyczek w ramach okna dyskontowego na łączną kwotę 90 mld USD – na pierwsze dwa dni przypadło 82,2 mld USD. Zabezpieczone oraz niezabezpieczone kredyty O/N¹⁰⁷ wynosiły w tym czasie odpowiednio 5,83 mld USD oraz 3,31 mld USD¹⁰⁸. Wszystkie udzielone kredyty dyskontowe były kredytami dostosowawczymi (*adjustment credit*)¹⁰⁹.

Transakcje repo

Awaryjny zautomatyzowany system handlu Fed działał, jednak niektórzy dealerzy nie mieli do niego dostępu ze swych lokalizacji awaryjnych. Dealerzy w Fed musieli więc pracować w trybie półmanualnym – wprowadzając ręcznie zlecenia składane faksem lub telefonicznie przez wielu dealerów. Przez kilka dni celem Fed było zaspokojenie całości potrzeb pożyczkowych dealerów rządowych papierów wartościowych na rynku repo, które nie mogły być sfinansowane przez ich regularnych klientów. Przez około tydzień dokonywano jedynie operacji repo O/N. Od wtorku 11 września, po większą część czwartku 13 września, uczestnicy zarówno rynków repo papierów rządowych, jak również rynku funduszy federalnych stosowali do zawieranych transakcji stopę funduszy federalnych.

Linie swapowe

W celu zapewnienia funkcjonowania rynków finansowych oraz zapewnienia płynności w rozliczeniach międzynarodowych w dolarach amerykańskich, Fed podjął decyzję o ustanowieniu tymczasowych, wzajemnych linii swapowych z EBC (12 września 2001) oraz Bankiem Anglii (14 września 2001). Poza tym, 13 września 2001 r. Fed oraz Bank Kanady zgodziły się na tymczasowe rozszerzenie już istniejącej linii swapowej¹¹⁰.

Zgodnie z tymi ustaleniami, w zamian za walutę lokalną, banki centralne mogły wykorzystać odpowiednio:

- EBC – 50 mld USD,
- Bank Anglii – 30 mld USD,
- Bank Kanady – 10 mld USD.

Warunki zawartych umów pozwalały bankom centralnym na skorzystanie z kwot dolarowych (poprzez otrzymanie depozytów w Fed) w celu zapewnienia płynności bankom lokalnym (których operacje zostały zaburzone przez atak na WTC), by mogły one rozliczyć swe transakcje dolarowe. W zamian banki centralne zobowiązały się do tworzenia odpowiednich depozytów na rzecz Fed w walutach lokalnych.

Tymczasowe linie swapowe wygasły po 30 dniach. EBC skorzystał ze swojej linii w dniach 12-14 września 2001 r. na kwoty odpowiednio: 5,4 mld USD, 14,1 mld USD oraz 3,9 mld USD¹¹¹.

¹⁰⁷ *collateralised and uncollateralised overnight overdrafts*, czyli kredyty techniczne niespłacone na koniec dnia i przekształcone w kredyt O/N.

¹⁰⁸ Dane liczbowe pochodzą z materiałów na konferencję: *Improving the Resiliency of the US Financial Sector*, Federal Reserve Bank of New York, New York 9-10 July 2002.

¹⁰⁹ Od stycznia 2003 r. Fed zastąpił ten rodzaj kredytu udzielanego w ramach okna dyskontowego kredytem podstawowym (*primary credit*) – patrz tabela uregulowań prawnych na końcu opracowania.

¹¹⁰ Linia swapowa z Bankiem Kanady (jak również linia swapowa z Bankiem Meksyku) istniała przed 11 września 2001 r. i była efektem umów w ramach NAFTA.

¹¹¹ *Federal Reserve Bank of New York*.

Na dzień 17 września 2001 r. nie było już żadnych otwartych pozycji swapowych. Bank Anglii oraz Bank Kanady nie skorzystały ze swych linii swapowych.

Zaistniałe po ataku na WTC problemy z płynnością nie wynikały ze słabości ekonomicznej amerykańskich instytucji finansowych. Kryzys płynności wywołany został przez zaburzenia o charakterze operacyjnym – m. in. przerwana łączność, zniszczenie sprzętu, ofiary w pracownikach instytucji finansowych. Pomimo ogromnej skali zniszczeń, system płatniczy wykazał dużą odporność, a uczestnicy rynku silnie ze sobą współpracowali w celu zminimalizowania powstałych zatorów płatniczych. Niewątpliwie duże znaczenie i wpływ na szybkie uporanie się z sytuacją kryzysową miały przygotowania poczynione wcześniej przez instytucje sektora finansowego (zarówno komercyjne, jak i publiczne) w związku tzw. problemem roku 2000. W wielu przypadkach instytucje te posiadały plany awaryjne i centra zapasowe, których wykorzystanie pozwoliło na sprawne opanowanie tej nadzwyczajnej sytuacji.

Tabela 2. Podsumowanie działań podjętych przez banki centralne

KRYZYS	ROK	DZIAŁANIA BANKU CENTRALNEGO						
		wsparcie płynnościowe całego systemu (LOLR)	indywidualne wsparcie płynnościowe (LOLR)	udostępnienie linii swapowych pomiędzy bankami centralnymi	złożenie depozytów walutowych w bankach komercyjnych	komunikat o gotowości wsparcia płynnościowego całego systemu	perswazja moralna	decyzja o braku wsparcia
Szwecja	1991-1993	X	X		X			
Finlandia	1990-1993	X	X					
Indonezja	1997-1999	X	X					
Japonia	1994-	X	X			X	X	
Herstatt	1974							X*
Schmidt Bank AG	2001							X*
Delbrueck & Co	2001							X
BCCI	1991							X
Kryzys małych i średnich banków w Wielkiej Brytanii	1990-1991		X					X
Barings	1995					X	X	X
Franklin National	1974		X					
Continental Illinois	1984		X					
Krach giełdowy	1987	X				X	X	
Bank Nowej Anglii	1990		X**					
LTCM	1998						X	
11 września 2001	2001	X		X		X		
Razem		6	8	1	1	4	4	6

* Od początku nie brano pod uwagę możliwości wsparcia przez bank centralny i szukano rozwiązań rynkowych (*private sector solutions*).

** Jednocześnie wsparcie udzielone zostało również innym bankom regionu Nowej Anglii.

Źródło: opracowanie własne.

4

Wnioski z doświadczeń międzynarodowych

Przegląd doświadczeń międzynarodowych wskazuje na zróżnicowane podejście i odmienne instrumenty wykorzystywane przez banki centralne na świecie w celu zarządzania sytuacją kryzysową w sektorze finansowym. Jednak pomimo tego, że każdy kryzys jest inny i wymaga odmiennego podejścia to dotychczasowa praktyka w zakresie zarządzania kryzysem pozwala sformułować pewne ogólne wnioski. Najważniejsze konkluzje płynące z doświadczeń wybranych banków centralnych na świecie w zakresie działań na rzecz wspierania i przywracania stabilności systemu finansowego podzielono na dwie grupy. Pierwsza dotyczy rozwiązań instytucjonalnych, a druga odnosi się do praktycznych sposobów rozwiązywania kryzysów bankowych i problemów w pojedynczych bankach.

4.1. Rozwiązania instytucjonalne

Choć banki centralne uznają stabilność systemu finansowego jako cel swojej polityki, to tylko nieliczne z nich mają ten cel zapisany *explicite* w ustawie lub statucie. Do takich banków należą m.in. Bank Anglii i Bank Finlandii¹¹². W większości przypadków stabilność systemu finansowego jest celem traktowanym przez władze monetarne w sposób *implicite*. Z reguły również ustawodawca nie przypisuje formalnie bankom centralnym funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji¹¹³. Jednak kierując się zasadą „konstruktywnej niejednoznaczności” ustawy o bankach centralnych zawierają ogólne zapisy, które w sytuacjach wyjątkowych stwarzają bankom centralnym możliwość wsparcia płynnościowego banków na specjalnych zasadach. Natomiast regułą jest, że konkretne warunki i zasady udzielania wsparcia płynnościowego przez banki centralne nie są publikowane.

Na świecie funkcjonują różne rozwiązania instytucjonalne w zakresie działań na rzecz stabilności systemu finansowego. Banki centralne są tylko jednym z elementów systemu *Safety Net*. Ze względu na różne tradycje historyczne, kultury zarządzania oraz struktury rynku w poszczególnych krajach trudno jest wskazać rozwiązanie optymalne. W większości krajów system działań na rzecz stabilności systemu finansowego tworzą oprócz banków centralnych, instytucje nadzorcze (jeśli są poza strukturami banków centralnych) i systemy gwarantowania depozytów. Ważnym ogniwem jest również rząd, ponieważ to on dysponuje publicznymi funduszami w przypadku potrzeby wsparcia finansowego. Rzadko jednak zaangażowanie rządu przyjmuje postać sformalizowaną.

Skuteczność działań na rzecz stabilności systemu finansowego wymaga sprawnej współpracy pomiędzy poszczególnymi instytucjami *Safety Net*. Ma to szczególne znaczenie w sytuacji zarządzania sytuacją kryzysową w całym systemie finansowym. Głównym celem starań banków centralnych w zakresie formalizacji współpracy na rzecz stabilności systemu finansowego jest określenie zakresu i podziału kompetencji pomiędzy bankiem centralnym, nadzorem bankowym i innymi instytucjami *Safety Net*. Szczególną wagę przypisuje się generowaniu i wymianie informacji pomiędzy uczestnikami procesu. W niektórych przypadkach efektem tej współpracy są dokumenty typu *memorandum of understanding*, mające charakter oficjalnych porozumień, podpisywanych przez instytucje współodpowiedzialne za stabilność systemu finansowego. Dokumenty takie zostały podpisane w krajach, w których działania i funkcje nadzorcze zostały wyodrębnione z banków centralnych i przekazane do samodzielnych instytucji – m.in. w Wielkiej Brytanii, na Węgrzech, Australii, Nowej Zelandii i Hongkongu.

¹¹² Patrz zestawienie na końcu opracowania.

¹¹³ Wyjątek stanowi m.in. Bank Portugalii, który ma *explicite* sformułowany zapis w ustawie o funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji.

Przykładem formalnego rozwiązania, uwzględniającego zaangażowanie wielu stron w proces wspierania stabilności finansowej jest Wielka Brytania. Stronami umowy „*Memorandum of Understanding*”¹¹⁴ są: bank centralny, urząd zintegrowanego nadzoru finansowego (FSA) oraz rząd. Raz w miesiącu odbywa się posiedzenie Komitetu ds. Stabilności Finansowej, w którym udział biorą przedstawiciele trzech stron umowy. Usprawnia to wymianę informacji oraz przyczynia się do bieżącej współpracy tych instytucji na rzecz stabilności finansowej. Zebranie Komitetu może być również zwoływane w trybie nadzwyczajnym przez każdą ze stron umowy, w sytuacji zagrożenia kryzysem. Ponadto, w przypadku, gdy nie ma jasności w sprawie podziału kompetencji pomiędzy FSA i Bankiem Anglii w konkretnych działaniach kryzysowych, stroną rozstrzygającą może być rząd. Istotne znaczenie dla sprawnego działania systemu w praktyce ma zaangażowanie rządu. W przypadku, gdy konieczne jest użycie środków finansowych do działań naprawczych lub ratujących bank/system bankowy, rząd jako dysponent funduszy publicznych może być stroną rozstrzygającą o udzieleniu wsparcia finansowego lub udzieleniu gwarancji na zobowiązania zagrożonych banków.

Wraz z rozwojem rynków finansowych oraz rosnącą skalą i zakresem działalności banków coraz większego znaczenia nabiera współpraca banków centralnych w zakresie zarządzania kryzysowego w układzie międzynarodowym. W odpowiedzi na te wyzwania w Unii Europejskiej zostało podpisane Memorandum¹¹⁵, dotyczące współpracy pomiędzy bankami centralnymi i instytucjami nadzoru bankowego na wypadek wystąpienia sytuacji kryzysowej¹¹⁶. Zasady zdefiniowane w porozumieniu mają zastosowanie w sytuacjach kryzysowych, mogących mieć potencjalnie zasięg międzynarodowy. Dokument koncentruje się na procedurach wymiany informacji i nie odnosi się w żaden sposób do metod oraz instrumentów służących rozwiązywaniu kryzysu. Podstawowym celem Memorandum jest, aby:

- 1) w momencie, gdy pojawi się pierwszy sygnał o potencjalnym zagrożeniu kryzysem, informacja o nim trafiła do kompetentnej w tym zakresie instytucji – banku centralnego i instytucji nadzoru bankowego,
- 2) w przypadku, gdy kryzys się rozwinie i procedury kryzysowe zostaną uruchomione informacja na bieżąco i sprawnie przepływała pomiędzy instytucjami zaangażowanymi w zarządzanie sytuacją kryzysową.

Porozumienie określa najważniejsze elementy, szczególnie istotne z punktu widzenia sprawnego zarządzania sytuacją kryzysową na rynku finansowym. Zasady te dotyczą:

- podziału odpowiedzialności instytucji w zarządzaniu kryzysem,
- uruchamiania procedur współpracy w przypadku wystąpienia kryzysu,
- wymiany, przepływu oraz zachowania poufności informacji,
- zapewnienia odpowiedniej infrastruktury logistycznej służącej komunikacji i wymianie informacji (np. osoby kontaktowe, listy dostępnych informacji).

Organizacja procedur współpracy w EU oparta jest na podstawowej zasadzie, według której kompetencje decyzyjne w zakresie działań antykryzysowych należą do odpowiednich władz kraju macierzystego (*home country competent authority*)¹¹⁷. Oznacza to, że w przypadku, gdy zagrożenie kryzysem wynika z problemów banku działającego na skalę międzynarodową, za zarządzanie kryzysem odpowiedzialny jest macierzysta dla danej instytucji bank centralny oraz macierzysta instytucja nadzoru bankowego. Natomiast wymiana informacji powinna odbywać się pomiędzy wszystkimi zaangażowanymi bankami centralnymi i instytucjami nadzoru, w ramach jurysdykcji których działają oddziały lub filie banku dotkniętego kryzysem.

¹¹⁴ *Memorandum of Understanding between HM Treasury, The Bank of England and The FSA.*

¹¹⁵ *Memorandum of Understanding on High-Level Principles of Co-operation between Banking Supervision and Central Banks of the European Union in Crisis Management Situations.*

¹¹⁶ Kraje 15-tki UE podpisały dokument w marcu 2003 r., natomiast w czerwcu 2004 r. dołączyły do porozumienia nowe kraje członkowskie UE.

¹¹⁷ Macierzysta instytucja nadzoru bankowego, czyli ta, która przyznała bankowi licencję i bank centralny tego samego kraju. Definicja zgodna z *“Directive 2000/12/EC of the EU Parliament and of The Council relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions”*.

4.2. Sposoby rozwiązywania kryzysów bankowych i problemów pojedynczych banków

Analiza doświadczeń międzynarodowych dowodzi, że w sytuacji zagrożenia dla stabilności finansowej banki centralne przyjmowały najczęściej czynną postawę i angażowały się aktywnie w zarządzanie sytuacją kryzysową. Przy czym podejmowały działania zarówno w sytuacji kryzysu całego systemu bankowego, jak i w przypadku problemów indywidualnych banków, mogących stanowić zagrożenie systemowe.

W większości przypadków zaangażowanie banków centralnych we wspieranie całego sektora bankowego było efektem wystąpienia kryzysu o charakterze systemowym, a spowodowane było koniecznością przeciwdziałania niekorzystnym zjawiskom i odpowiedzialnością za dbałość o stabilność finansową. Natomiast włączanie się w działania wspierające indywidualne instytucje finansowe miało miejsce, gdy w ocenie banków centralnych utrata płynności lub upadek pojedynczej instytucji mógł spowodować destabilizację całego systemu bankowego. Przy czym decyzja o udzieleniu wsparcia oparta była na indywidualnie przeprowadzanej ocenie zagrożenia systemowego w zaistniałych specyficznych warunkach rynkowych.

Sposoby wsparcia ze strony banku centralnego były bardzo zróżnicowane – począwszy od realizacji tradycyjnej funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji, poprzez różne rozwiązania niestandardowe, a na decyzji o zaniechaniu działań kończąc (porównaj schemat 1).

Warto zauważyć, właściwie w każdym analizowanym przypadku kryzysu w systemie finansowym, banki centralne realizowały strategię działań szybkich i możliwie przejrzystych. Sprzyjała ona redukcji niepewności na rynku, przywracała zaufanie do systemu i instytucji finansowych, a także do rządu i samego banku centralnego. Szybka reakcja wobec zagrożenia kryzysem służyła obniżeniu kosztów działań antykryzysowych ponoszonych zarówno przez banki centralne, jak i inne instytucje siatki bezpieczeństwa oraz całe społeczeństwo.

Należy jednak zawsze mieć na uwadze fakt, że działania instytucji publicznych, w tym banków centralnych, w przypadku kryzysu bankowego lub zagrożenia pojedynczego banku przynoszą ewidentne korzyści w postaci przywrócenia stabilności w systemie, ale łączą się również z kosztami, przy czym:

- główne korzyści to:
 - uniknięcie kryzysu systemowego – utrzymanie płynności rynku,
 - utrzymanie akcji kredytowej w systemie gospodarczym,
 - utrzymanie stabilnego obiegu pieniądza,
- główne koszty działań obejmują:
 - koszty fiskalne (mieralne),
 - koszty wynikające z pokusy nadużycia (niemierzalne), generowane przez zarządy banków, deponentów i udziałowców.

Dlatego właśnie polityka stabilizacyjna banków centralnych prowadzona jest zazwyczaj z uwzględnieniem kryterium optymalizacji kosztów i korzyści z działań antykryzysowych.

Przedstawiony w opracowaniu syntetyczny przegląd działań wybranych banków centralnych na świecie w obliczu zagrożenia systemowego wskazuje na powszechnie realizowaną **funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji**. Jedną z podstawowych i najstarszych ról banków centralnych w systemie bankowym była najczęściej wykorzystywana zarówno wobec kryzysu indywidualnych banków, jak i w stosunku do całego systemu bankowego (porównaj schemat 1 oraz tabela 1).

Wsparcie płynnościowe udzielane było w warunkach głębokiego kryzysu systemowego, który wystąpił w Szwecji, Finlandii oraz Indonezji, długotrwałego kryzysu bankowego i gospodarczego w Japonii, a także w USA w sytuacji narastającego ryzyka operacyjnego powstałego w wyniku

niekorzystnych tendencji na rynku giełdowym oraz ataku terrorystycznego. Aktywny udział banków centralnych w stabilizacji sytuacji kryzysowej w całym systemie przynosił oczekiwane efekty, tj. łagodził zaburzenia bez względu na ich skalę i cechy szczególne systemu, w którym wystąpiły. Zasilenie płynnością systemu bankowego, często w warunkach kryzysu systemowego, wspartego dodatkowo zasilaniem pojedynczych instytucji finansowych, pozwalało na relatywnie szybkie zażegnanie zagrożeń oraz przywrócenie stabilności w systemie finansowym.

Często banki centralne ograniczały też zagrożenie systemowe na poziomie kryzysu jednego banku komercyjnego. Decyzje o wsparciu finansowym pojedynczego banku podjęte zostały w przypadku trzech kryzysów indywidualnych instytucji w USA i dotyczyły *Franklin National*, *Continental Illinois* i Banku Nowej Anglii. U podstaw tych decyzji leżało uznanie tych banków za istotne systemowo i mogące stanowić zagrożenie dla instytucji z nimi powiązanych lub o podobnej strukturze aktywów (zgodnie z doktryną „zbyt duży, by upaść” i „zbyt ważny, by upaść”). Podobna polityka prowadzona była przez Bank Anglii wobec kryzysu małych i średnich banków, gdzie udzielono wsparcia tym indywidualnym bankom, które zostały uznane za mogące mieć potencjalny wpływ na sytuację w reszcie sektora bankowego. Tylko jeden z banków centralnych przedstawionych w opracowaniu – Bundesbank – nie realizował funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji. Odpowiedzialność za zasilanie pojedynczych banków w przypadku krótkoterminowej utraty przez nie płynności jest przypisana specjalistycznej instytucji – *Liko-Bankowi*.

Warto w tym miejscu odnieść się również do warunków, na jakich banki centralne udzielały płynności w warunkach zagrożenia systemowego. Zgodnie z podejściem teoretycznym wsparcie płynnościowe w warunkach nadzwyczajnych powinno być odpowiednio zabezpieczone. Przy czym w sytuacji kryzysowej banki centralne zazwyczaj akceptują jako zabezpieczenie dla kredytu znacznie większy zakres aktywów, niż w warunkach normalnych. Poza aktywami standardowymi, często akceptują rozszerzone listy kwalifikowanych zabezpieczeń. W praktyce, w przypadku kryzysów analizowanych w opracowaniu, banki centralne zachowywały się rozmaicie – część z nich wymagała zabezpieczenia, część natomiast ponosiła w pełni ryzyko kredytowe. I tak, na przykład, Bank Szwecji udzielał bankom komercyjnym pożyczek bez zabezpieczenia w ramach swoich normalnych operacji zasilających. Jednak w tym kraju, w odpowiedzi na wystąpienie kryzysu o charakterze systemowym, rząd udzielił pełnej gwarancji na wszystkie zobowiązania banków, toteż w efekcie bank centralny nie ponosił żadnego ryzyka. W sytuacji kryzysu płynnościowego po ataku terrorystycznym w 2001 r. Fed udzielał kredytów zarówno z zabezpieczeniem, jak i bez niego. Bank centralny Indonezji, chcąc zapobiec efektowi zarażenia w systemie bankowym, zapewnił nadzwyczajne wsparcie płynnościowe, nie wymagając od banków żadnego zabezpieczenia. Podobnie postępował Bank Japonii, który zgodnie z regulacjami obowiązującymi w tym kraju¹¹⁸, niejednokrotnie zasiliał bez zabezpieczenia zagrożone banki komercyjne.

Jako szczególną formę realizacji funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji można uznać całkowicie niestandardowe działanie Banku Szwecji, który w sytuacji kryzysu w krajowym systemie bankowym, spotęgowanego jeszcze kryzysem walutowym¹¹⁹, **zdeponował część rezerw dewizowych w bankach komercyjnych**. Działanie to służyło zasileniu banków komercyjnych w środki płynne w walutach obcych, w które banki przed kryzysem zaopatrywały się na rynkach zewnętrznych. Natomiast zwiększenie ryzyka kredytowego w Szwecji w warunkach niestabilności na rynku europejskim przyniosło ograniczenie zaufania, i w konsekwencji brak środków płynnych w walutach obcych. Z uwagi na istnienie pełnych gwarancji rządowych na zobowiązania banków, szwedzki bank centralny nie ponosił *de facto* żadnego ryzyka.

Innym specyficznym działaniem banku centralnego, kwalifikowanym również jako funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji, jest zastosowanie linii swapowych. Korzystanie z tego instrumentu wymaga bezpośredniej współpracy kilku banków centralnych. Najbardziej obrazowym przykładem wykorzystania tego instrumentu było szybkie uruchomienie linii swapowych pomiędzy głównymi bankami centralnymi (Fed, EBC, Bank Anglii) po ataku terrorystycznym na WTC. Udo-

¹¹⁸ Bank Japonii może prowadzić działania niezbędne do utrzymania sprawności systemu finansowego, łącznie udzielaniem kredytów, również na specjalnych warunkach, do których należy kredyt bez zabezpieczenia.

¹¹⁹ Sytuację kryzysową pogłębiał dodatkowo kryzys walutowy w krajach Unii Europejskiej.

stąpienie przez europejskie banki centralne swoich walut w zamian za zdeponowaną walutę amerykańską pozwoliło na sprawne funkcjonowanie rynków finansowych i zapewnienie płynności rozrachunków międzynarodowych. Umożliwiło też zażegnanie międzynarodowego kryzysu płynności w warunkach zwiększonego ryzyka operacyjnego, jaki zagrażał wtedy rynkom finansowym.

Kolejnym istotnym i powszechnie stosowanym, w warunkach nadzwyczajnych, instrumentem banków centralnych jest **polityka informacyjna**, a w jej ramach komunikacja z rynkiem. W praktyce, w warunkach kryzysowych, najistotniejsze znaczenie ma informacja dotycząca podejścia banku centralnego do realizacji funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji. W większości przypadków banki centralne stosują zasadę *constructive ambiguity* wobec funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji i nie publikują informacji na temat kryteriów udzielania nadzwyczajnego wsparcia płynnościowego.

Analiza doświadczeń banków centralnych w okresie kryzysu wskazuje, że często wykorzystywanym instrumentem polityki informacyjnej był **komunikat prasowy** oraz – mniej powszechnie stosowana – **perswazja moralna**.

Formą działania banków centralnych, mającą zapobiec reakcjom paniki na rynku finansowym, jest komunikat banku centralnego o gotowości udzielenia wsparcia płynnościowego całemu systemowi bankowemu. Publiczna informacja o wydarzeniach na rynku oraz oświadczenie o gotowości wsparcia ze strony banku centralnego są czynnikami, które ograniczają niepewność i umacniają zaufanie podmiotów do systemu finansowego. Odpowiednia komunikacja z rynkiem stanowi więc istotny instrument wsparcia systemu bankowego i może zapobiec pogłębianiu się sytuacji kryzysowej, wynikającej z zachowań o charakterze paniki. Szybka, publiczna deklaracja gotowości zasilenia systemu w płynność przez instytucję tak wiarygodną, jak bank centralny była częstym i skutecznym narzędziem, zwłaszcza w sytuacji narastającego ryzyka operacyjnego i systemowego. Instrument komunikacji z rynkiem w postaci komunikatu prasowego został wielokrotnie wykorzystany przez banki centralne. Jako przykłady skutecznych deklaracji o gotowości wsparcia można przytoczyć:

- komunikat Fed o gotowości udzieleniu wsparcia płynnościowego bankom w 1987 r.,
- oświadczenie Banku Anglii o gotowości udzielenia wsparcia płynnościowego sektorowi bankowemu po decyzji o zamknięciu banku *Barings* w 1995 r.,
- deklaracja Fed po ataku terrorystycznym na WTC w dniu 11 września 2001 r. o udostępnieniu kredytu dyskontowego,
- deklaracja EBC po ataku terrorystycznym na WTC w dniu 11 września 2001 r. o gotowości zasilenia systemu w płynność.

Jako przykład skutecznej komunikacji banku centralnego z rynkiem wymienić jeszcze ogłoszenie Banku Japonii z 1997 r. o dostarczeniu przez bank centralny odpowiedniej ilości funduszy, zapewniającej płynne wycofywanie depozytów, którego celem było wzmocnienie zaufania do systemu i ograniczenie występującego właśnie zjawiska runu na banki.

W ostatnim czasie sytuacją postrzeganą jako potencjalne zagrożenie dla stabilności systemów finansowych był wybuch wojny w Iraku. Reakcją banków centralnych kilku krajów również była publikacja na stronach internetowych otwartych deklaracji o gotowości wsparcia płynnościowego systemu finansowego. Należały do nich:

- Europejski Bank Centralny¹²⁰,
- Bank Japonii¹²¹,
- Bank Centralny Turcji¹²².

¹²⁰ "...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, www.abc.int

¹²¹ "...the Bank will provide more liquidity (...) when necessary to secure financial market stability", Bank of Japan, 25 March 2003, www.boj.or.jp

¹²² "...the Central Bank will meet any additional liquidity need that might emerge in the markets...", Press release, Central Bank of the Republic of Turkey, 3 March 2003, www.tcmb.tr. Tak wczesne wydanie komunikatu banku centralnego w tej sprawie wynikało ze względu na bliskość geograficzną i bezpośrednie zagrożenie kraju efektami wojny w Iraku.

Jak wskazują doświadczenia, oczekiwane ustabilizowanie sytuacji na rynku przynosiło już samo zapewnienie rynków finansowych o gotowości banku centralnego do działania, a przede wszystkim do dostarczenia niezbędnej płynności.

Nieformalnym i nietypowym narzędziem stosowanym przez banki centralne jest **moralna perswazja**. Instrument ten w często był wykorzystywany jako narzędzie wspomagające inne działania o charakterze operacyjnym. Stosowany był także jako dodatkowe wsparcie publicznej deklaracji o zasileniu w płynność. Miało to miejsce w przypadku *Baringsa*, a także wraz z późniejszym faktycznym zasilaniem rynku w płynność – jak w przypadku krachu giełdowego w USA w 1987 r. czy kryzysu bankowego w Szwecji.

Moralna perswazja pomogła rozwiązać kryzys LTCM. Fed posłużył się tylko tym instrumentem w warunkach zagrożenia dla stabilności systemu finansowego. Moralna perswazja posłużyła zachęceniu i zmobilizowaniu instytucji finansowych do wspólnego wypracowania sposobu zarządzania kryzysem oraz jego rozwiązania jedynie w ramach sektora prywatnego. Polegało to na zorganizowaniu spotkania i zaproszeniu na nie prezesów czołowych banków komercyjnych w USA, bez udziału przedstawicieli władz monetarnych. Moralna perswazja okazała się w tym wypadku rzeczywiście skuteczna i spełniła swoje zadanie, ponieważ w drodze negocjacji zawarto porozumienie i wypracowano strategię rozwiązania kryzysu bez angażowania środków publicznych.

Bank Japonii również wykorzystywał moralną perswazję w celu wpływania na zachowania uczestników rynku. Instrument ten wykorzystywany był wielokrotnie – zarówno przez Bank Japonii, jak i rząd – w sytuacji zarządzania długotrwałym kryzysem w tym kraju. Instytucje prywatne brały udział w tworzeniu banków powstających w celu przejęcia działalności banków problemowych, udzielały im preferencyjnych kredytów, a także uczestniczyły w zbiorowym zbieraniu środków w systemie bankowym na ratowanie zagrożonych upadkiem instytucji finansowych. Warto tu jednak zwrócić uwagę, że istotne znaczenie w osiągnięciu wysokiej skuteczności działania japońskich instytucji publicznych w ramach moralnej perswazji miała ogólna filozofia życia gospodarczego i społecznego w tym kraju.

Za formę reakcji banków centralnych wobec kryzysu indywidualnych banków komercyjnych można również uznać **decyzję o braku interwencji**. Zawsze jest to świadoma decyzja władz monetarnych poprzedzona analizą sytuacji, konkretnych warunków bieżących i perspektyw dla sektora finansowego oraz wpływu przyjętego rozwiązania na otoczenie gospodarcze. Banki centralne decydują o braku reakcji w przypadku, kiedy upadek zagrożonej instytucji finansowej nie rodzi ryzyka systemowego i pozwoli na zachowanie stabilności w systemie finansowym. Bankructwo pojedynczego banku nie jest sprzeczne z ogólnym celem banku centralnego, którym jest ochrona stabilności finansowej, a incydentalny upadek stanowi wręcz bodziec dla innych banków do odpowiedniego zarządzania ryzykiem i ogranicza zjawisko pokusy nadużycia.

Wśród kryzysów pojedynczych banków omówionych w opracowaniu przedstawiono kilka przypadków, w których banki centralne uznały za słuszne zaniechanie działania. Wynikało to z oceny relatywnie niskiej istotności banku w systemie i braku zagrożenia systemowego. Należało do nich kryzys banku *Herstatt* i *Schmidt Bank AG* oraz kryzys BCCI i *Baringsa*. Również w przypadku kryzysu małych i średnich banków w Wielkiej Brytanii, ponieważ nie traktowano go jako kryzysu systemowego i stosowano indywidualne podejście do każdego banku problemowego, podjęto kilkakrotnie decyzję o braku interwencji ze strony władz monetarnych.

Przedstawione powyżej działania banku centralnego w warunkach kryzysu można uznać za instrumenty standardowe. Jednakże w sytuacjach szczególnie głębokiego lub przedłużającego się kryzysu o charakterze systemowym, banki centralne współpracowały aktywnie z rządami oraz sięgały po narzędzia dotychczas nie wykorzystywane. W ramach zarządzania wyjątkową sytuacją kryzysową wprowadzano rozwiązania nowatorskie, często sprzeczne z teoretycznym podejściem do roli banku centralnego w gospodarce.

Do wachlarza działań wykraczających poza standardowe instrumentarium stosowane w warunkach kryzysu zaliczyć można tworzenie instytucji zarządzających aktywami niskiej jakości, zasilanie w kapitał, przejęcie kontroli nad bankiem zagrożonym oraz rozwiązania służące poprawie pozycji kapitałowej banków.

W przypadku długotrwałych kryzysów systemowych – jak w Szwecji, Finlandii, Japonii i Indonezji – tworzone były **specjalne instytucje zarządzające** aktywami niskiej jakości. Działanie to stanowiło ważny element strategii władz publicznych w zakresie restrukturyzacji i sanacji sektora bankowego. Celem działania takich instytucji było przejęcie z banków komercyjnych aktywów niskiej jakości, które obciążały ich bilanse, co służyć miało poprawie ich sytuacji finansowej i ułatwieniu tym samym procesu wychodzenia całego systemu bankowego z kryzysu. Dzięki transferom należności zagrożonych ułatwiano bankom komercyjnym dalsze samodzielne funkcjonowanie lub też umożliwiano stworzenie korzystniejszych warunków do ich nabycia lub przejęcia.

Takie rozwiązanie zostało zastosowane przez Szwecję, Japonię i Indonezję, gdzie instytucje zarządzające aktywami niskiej jakości były tworzone i finansowane przez rządy. Jednak Bank Japonii również brał udział w finansowaniu specjalnej instytucji powołanej w celu przejęcia złych kredytów związanych z budownictwem mieszkaniowym.

Szczególnym przypadkiem jest Finlandia, gdzie instytucję taką utworzył i finansował Bank Finlandii. Było to działanie wyjątkowe dla banku centralnego, a przemawiała za nim groźba destabilizacji systemu rozliczeń. Bank Finlandii podjął je ze względu na potrzebę szybkiej reakcji na pojawiające się zagrożenie dla stabilności finansowej.

Inną szczególną formą działań banków centralnych, a często również rządów, wykorzystywaną w warunkach kryzysu systemowego było, obok zasilania systemu i pojedynczych banków w płynność, **zasilanie również w kapitał**.

Do spektakularnych przykładów zastosowania tego instrumentu należy kryzys bankowy w Finlandii. Bank centralny posłużył się tym narzędziem w sytuacji, gdy duży bank stanął w obliczu utraty płynności, w konsekwencji czego również cały system bankowy stanął w obliczu podobnego zagrożenia. Bank Finlandii podjął natychmiastowe działania zaradcze w postaci przejęcia kontroli nad bankiem i dalej – zasilenia kapitałowego. Podkreśla się, że ta wysoce nietypowa dla banku centralnego reakcja na zagrożenie systemowe wynikała przede wszystkim z potrzeby działań szybkich i efektywnych, a w ówczesnych warunkach prawnych i finansowych tylko bank centralny miał możliwość ich podjęcia.

Instrument ten stosowany był również masowo w Japonii, gdzie bank centralny zasiliał bezpośrednio pojedyncze banki komercyjne i cały system bankowy, a także pośrednio poprzez specjalne instytucje, których zadaniem było wspieranie kapitałowe banków komercyjnych. Zasilanie kapitałowe systemu bankowego odbywało się też za pomocą środków publicznych, przy czym odpowiedzialny za ten proces był rząd.

Również w Indonezji za zasilanie kapitałowe ze strony władz publicznych odpowiadał rząd, który włączył do programu restrukturyzacji sektora bankowego również projekt dokapitalizowania banków. Podobnie w Szwecji ciężar zasilania kapitałowego spoczywał w całości na rządzie, który kupował akcje od zagrożonych banków oraz bezpośrednio zasiliał je kapitałowo przejmując udziały.

Dalej idące działanie banku centralnego stanowi **przejęcie kontroli nad bankiem komercyjnym** i ewentualne dokonanie późniejszej sprzedaży. Taki instrument został wykorzystany w czasie kryzysu w Finlandii. Bank centralny wówczas zasilił w kapitał jeden z banków komercyjnych, stając się jego głównym udziałowcem. W okresie późniejszym, udziały w banku zostały sprzedane nowo utworzonemu rządowemu funduszowi gwarancyjnemu.

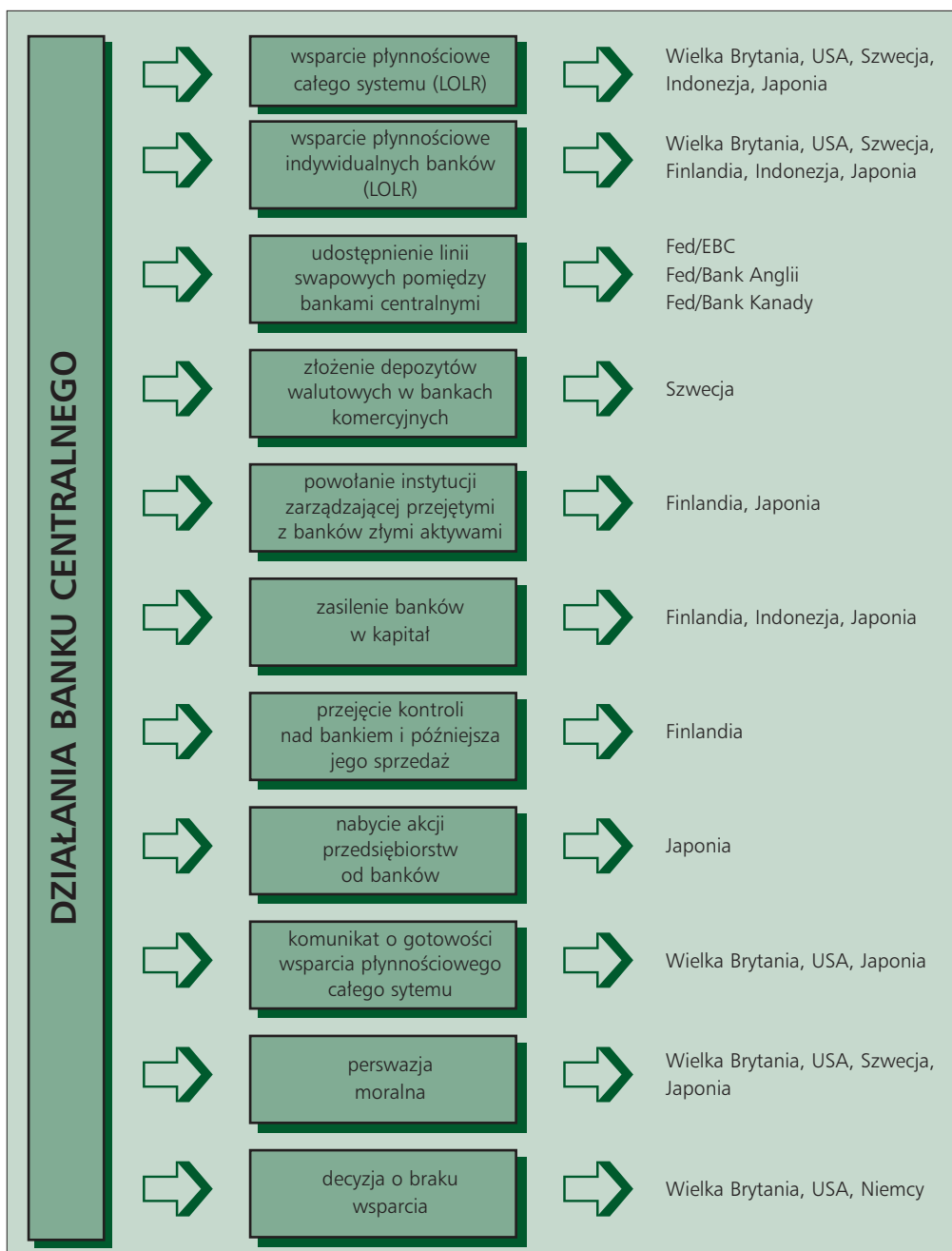
Kolejne niekonwencjonalne rozwiązanie zostało wprowadzone w Japonii, gdzie bank centralny zdecydował się pomóc bankom komercyjnym w poprawie ich pozycji kapitałowej i odciążeniu ich bilanse. Bank Japonii przygotował **Plan nabywania akcji przedsiębiorstw** będących w portfelach banków komercyjnych. Redukcja portfeli akcji należących do banków, przy ciągłym pogarszaniu się sytuacji na rynku kapitałowym, miała się bezpośrednio wpłynąć na poprawę sytuacji finansowej banków. Projekt powstał w obawie o narastanie niewypłacalności banków japońskich i pogłębienie się trwającego od ponad dekady kryzysu bankowego i gospodarczego. Realizacja tego projektu stanowiła jedno z najbardziej radykalnych rozwiązań podjętych przez bank centralny w ramach zarządzania długotrwałym i narastającym kryzysem w sektorze bankowym.

Na zakończenie warto jeszcze podkreślić, że skala zaangażowania banków centralnych w działania antykrzysowe i naprawcze zależała od trzech podstawowych czynników:

- oceny skali zagrożenia dla całego systemu bankowego lub finansowego,
- stopnia formalnej i faktycznej niezależności banku centralnego,
- możliwości szybkiego zaangażowania innych instytucji (w tym rządu) w zarządzanie kryzysowe.

Syntetyczne podsumowanie podejmowanych przez banki centralne działań w warunkach zagrożenia dla stabilności finansowej zawarto na schemacie 1.

Schemat 1. Działania podejmowane przez banki centralne wobec zagrożeń kryzysem w sektorze bankowym



5

Podstawowe regulacje dotyczące roli banku centralnego
w warunkach zagrożenia stabilności systemu finansowego

WIELKA BRYTANIA
<p style="text-align: center;">Uregulowania prawne</p> <p>a. Ustawa o Banku Anglii – ostatnia nowelizacja z 1998 r. b. „<i>Memorandum of Understanding between HM Treasury, The Bank of England and The FSA</i>” – Porozumienie pomiędzy rządem, Bankiem Anglii i Agencją Nadzoru Usług Finansowych.</p>
<p style="text-align: center;">Główne cele i zadania Banku Anglii</p> <p>a. Dbanie o stabilną wartość pieniądza (Ustawa o Banku Anglii art. 11. a). b. Istnieje zapis <i>explicite</i>, że Bank jest odpowiedzialny za stabilność systemu finansowego (MoU p. 2).</p>
<p style="text-align: center;">Sposoby zapewniania płynności</p> <p style="text-align: center;">Działania wyjątkowe – funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji</p> <p>W wyjątkowych sytuacjach może pojawić się potrzeba, aby Bank Anglii zadziałał poza swoją rutynową polityką sterowania poziomem stóp procentowych. W przypadku, gdy zagrożona jest stabilność systemu finansowego Bank Anglii niezwłocznie, w porozumieniu z FSA, powinien udzielić wsparcia finansowego zagrożonej instytucji lub instytucjom kredytowym. Memorandum nakłada na FSA i bank Anglii wymóg ścisłej współpracy i wymiany informacji w takim przypadku (MoU, p. 2, 12, i 13).</p>
SZWECJA
<p style="text-align: center;">Uregulowania prawne</p> <p>Ustawa o Banku Szwecji z 25 XI 1998 r.</p>
<p style="text-align: center;">Główne cele i zadania Banku Szwecji</p> <p>a. Podstawowym celem działania Banku Szwecji jest utrzymanie stabilnego poziomu cen (rozdz.1.2). b. Bank powinien zapewniać bezpieczny i skuteczny system płatniczy. c. Brak zapisu <i>explicite</i> o celu/zadaniu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego.</p>
<p style="text-align: center;">Sposoby zapewniania płynności</p> <p style="text-align: center;">Działania wyjątkowe – funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji</p> <p>W szczególnych warunkach, w celu zapewnienia wsparcia płynnościowego, Bank Szwecji może udzielić kredytu albo zapewnić gwarancje na specjalnych warunkach instytucjom bankowym oraz szwedzkim przedsiębiorstwom, które podlegają nadzorowi szwedzkiego organu nadzorczego (rozdz.6.8).</p>
FINLANDIA
<p style="text-align: center;">Uregulowania prawne</p> <p>Ustawa o Banku Finlandii – ostatnia nowelizacja z 27 III 1998 r., Nr 214/1998</p>
<p style="text-align: center;">Główne cele i zadania Banku Finlandii</p> <p>a. Podstawowym celem Banku Finlandii jest stabilność cen (art.3). b. Do zadań Banku Finlandii <i>explicite</i> należy wspieranie stabilności systemu płatniczego i całego systemu finansowego (art.3.3).</p>
<p style="text-align: center;">Sposoby zapewniania płynności</p> <p style="text-align: center;">Działania wyjątkowe – funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji</p> <p>a. Bank jest członkiem Eurosystemu i brak jest zapisu o możliwym zasilaniu w płynność na specjalnych zasadach. b. Istnieje tylko zapis o tym, że Bank Finlandii w przypadku udzielenia kredytu żąda adekwatnego zabezpieczenia.</p>
JAPONIA
<p style="text-align: center;">Uregulowania prawne</p> <p>Ustawa o Banku Japonii z 11 VI 1997 r. – ostatnia nowelizacja 6 I 2001 r.</p>
<p style="text-align: center;">Główne cele i zadania Banku Japonii</p> <p>a. Podstawowym celem Banku Japonii jest prowadzenie polityki pieniężnej i kursowej (art.1.1), która powinna być skierowana, bezpośrednio poprzez osiągnięcie stabilności cen, na zapewnienie trwałego i stabilnego wzrostu gospodarczego (art.2).</p>

- b. Dodatkowym celem Banku Japonii jest zapewnienie płynności rozliczeń transakcji między bankami i innymi instytucjami finansowymi, przez co przyczynia się do utrzymania sprawności działania systemu finansowego (art.1.2).
- c. Brak zapisu *explicite* o celu/zadaniu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego.

Sposoby zapewniania płynności

Działania wyjątkowe – funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji

- a. Doraźne zapewnienie płynności instytucjom finansowym w formie kredytu bez zabezpieczenia na określony w innych regulacjach termin. Kredyt udzielany jest w przypadku, gdy instytucja finansowa nieoczekiwanie i z powodu przypadkowych zdarzeń, doświadczy tymczasowego niedoboru środków niezbędnych do dokonania wymagalnych płatności. Dotyczy to także problemów z systemem komputerowym, które mogą utrudnić przeprowadzenie operacji pomiędzy instytucjami finansowymi, jeśli niedobory środków nie zostały szybko pokryte. Warunkiem jest, że udostępnienie środków byłoby rzeczywiście konieczne do zapewnienia płynności rozliczeń pomiędzy instytucjami finansowymi. O udzieleniu kredytu Bank Japonii powinien niezwłocznie poinformować premiera i ministra finansów (art. 37).
- b. Premier i minister finansów może zwrócić się do Banku Japonii o prowadzenie działań niezbędnych do utrzymania sprawności systemu finansowego, łącznie z udzielaniem kredytów (również na specjalnych warunkach), jeśli uznane zostałyby jako konieczne do zapewnienia tej sprawności, po uwzględnieniu zgodności takiego działania z przepisami i regulacjami w innych sprawach, dla których powstałe w systemie bankowym problemy mogą okazać się istotne (np. prawo bankowe) (art.38).

USA

Uregulowania prawne

- a. Ustawa powołująca System Rezerwy Federalnej z 23 XII 1913 r. (*Code of Federal Regulations*, Title 12, sec. 201.3), z późniejszymi zmianami.
- b. Regulacja A Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej - Pożyczki dla instytucji depozytowych.

Główne cele i zadania Rezerwy Federalnej

- a. Utrzymanie długookresowego wzrostu agregatów pieniężnych, współmiernie do poziomu potencjalnego, długookresowego tempa wzrostu gospodarczego, tak aby kreować warunki dla maksymalnego zatrudnienia, stabilności cenowej i umiarkowanego poziomu długoterminowych stóp procentowych. (*US Code*, Title 12, sec. 225a).
- b. Brak zapisu *explicite* o celu/zadaniu w postaci dbałości o stabilność systemu finansowego.

Sposoby zapewniania płynności

Działania wyjątkowe – funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji

Kredyt w ramach tzw. okna dyskontowego (*discount window*). Szczególną rolę odgrywają dwa rodzaje kredytu dyskontowego¹²³:

- a. Kredyt podstawowy (*primary credit*) udzielany jest na krótkie okresy (najczęściej O/N) instytucjom depozytowym o dobrej kondycji finansowej. Standardowo kredyt udzielany jest po oficjalnej stopie funduszy federalnych powiększonej o 100 pkt. bazowych. Fed może udzielić kredytu podstawowego na okres do kilku tygodni jako pomocnicze źródło finansowania, jeśli uprawniona instytucja nie zdoła uzyskać funduszy na rynku po akceptowalnej stopie. Fed przyznaje uprawnienia do korzystania z kredytu podstawowego głównie na podstawie *ratingów* nadawanych potencjalnym pożyczkobiorcom oraz wysokości posiadanych przez nich kapitałów.
- b. Kredyt drugiej klasy (*secondary credit*) udzielany jest instytucjom, które nie kwalifikują się do uzyskania kredytu podstawowego. Podobnie jak kredyt podstawowy, stanowi on krótkoterminowe źródło płynności i ma zapewniać szybki powrót do finansowania się instytucji na rynku. Oprocentowanie tego kredytu jest o 150 pkt. bazowych wyższe od stopy funduszy federalnych. W sytuacji wymagającej sprawnego rozwiązania problemów instytucji depozytowej Fed może przyznać kredyt drugiej klasy na dłuższy okres. W takim wypadku Fed musi uzyskać dodatkowe informacje dotyczące sytuacji finansowej pożyczkobiorcy.

¹²³ W styczniu 2003 r. zastąpiły one dwa następujące rodzaje kredytów udzielanych wcześniej w ramach okna dyskontowego:

- a. Kredyt dostosowawczy (*adjustment credit*) – służył wspomaganie banku w przypadku wystąpienia krótkookresowych problemów z płynnością po wyczerpaniu przez bank wszystkich innych źródeł zasilania istniejących na rynku międzybankowym. Termin spłaty przypadła zazwyczaj na następny dzień roboczy po otrzymaniu środków (O/N),
- b. Kredyt rozszerzony (*extended credit*) – mógł być udzielony w wyjątkowych okolicznościach wpływających na daną instytucję depozytową, włączając w to trwałe wycofania depozytów. Termin tego kredytu wynosił maksymalnie do 90 dni. Banki, które otrzymywały taki kredyt zobowiązane były do opisanego przyczyn braku płynności oraz przedstawienia programu naprawy swojej kondycji.

6 Bibliografia

1. Andersson M., Viotti S., *Managing and preventing financial crises*, „Quarterly Review” 1999:1, Sveriges Riksbank.
2. Bagehot W., *Lombard Street: A Description of the Money Market*, London 1873.
3. Baka W., *Bankowość centralna: funkcje, metody, organizacja*, Wydanie drugie zaktualizowane i rozszerzone, Zarządzanie i Finanse, Warszawa 2001.
4. Baka W., *Stabilność sektora bankowego – czynniki i tendencje*, „Prawo Bankowe”, Nr 12(64) 2002.
5. *Bank Failures in Mature Economies*, Working Paper No. 13, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements, April 2004.
6. Batunaggar S., *Indonesia’s Banking Crisis Resolution. Lessons and the Way Forward, referat na konferencję pt. Banking Crisis Resolution Conference*, CCBS, Bank of England, London 9 December 2002 (niepublikowany).
7. Bergo J., *Crisis resolution and financial stability in Norway, Speech at the 50th Anniversary of Bank of Indonesia*, Jakarta, 10 December 2003, www.bis.org
8. Chancellor E., *Historia spekulacji finansowych*, Warszawskie Wydawnictwo Literackie Muza SA., Warszawa 2001.
9. *Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Fiscal Policies*, MFW 1998.
10. Cole C. D., Slade B. F., *Building a Modern Financial System: The Indonesian Experience*, Cambridge University Press, 1996.
11. Daltung S., *Bank Failure Episodes in Europe and the U.S. The Swedish Case*. Materiały z Research Workshop w Banku Anglii, CCBS 2002 (niepublikowane).
12. Chant J., Lai A., Illing M., Daniel F., *Essays on Financial Stability*, Technical Report No. 95, Bank of Canada, September 2003.
13. Davis H., *Managing Financial Crisis, Speech in City University*, 26 February 2003, www.bis.org
14. Economic and Financial Committee, European Commission, *Economic Paper No.156*, July 2001.
15. Estrell A., *Dealing with Financial Instability; The Central Bank’s Tool Kit*, Discussion Paper for Riksbank workshop in January 23, 2001, Federal Reserve Bank of New York 2001.
16. *The Financial Market Report 1997:1*, Riksbank 1997.
17. *Financial Stability and Central Banks*, Bank of England, Routledge 2001.
18. *The Riksbank’s role as lender of last resort*, Financial Stability Report 2003:2 Sveriges Riksbank.
19. Freixas X., Gianini C., Hoggarth G., Soussa F., *Lender of Last Resort; a Review of Literature*, Financial Stability Review, Bank of England, November 1999.
20. Furfine C., *The cost and benefits of moral suasion: evidence from the rescue of long-term capital management*, BIS Working Papers No 103, August 2001.
21. Gai P., Shin H., *Transparency and financial stability*, „Financial Stability Review”, December 2003, Bank of England.

22. Goldstein M., Tuner P., *Ranking Crisis In Emerging Economies: Origins and Policy Options.*, BIS, Economic Papers 46/1996.
23. Goodhart Ch., Illing G., *Financial Crises, Contagion, and the Lender of Last Resort*, Oxford University Press 2002.
24. Harada E., Nagata T., *Summary of bank failures and resolutions in Japan*, Bank of Japan/Japan FSA 2002.
25. Heikensten L., *The Riksbank's work on financial stability*, Speech by Governor of the Sveriges Riksbank at Göteborgs University, Göteborg, 25 November 2003, BIS Review 53/2003.
26. Hoggarth G., Saporta V., *Costs of ranking system instability: some empirical evidence*, „Financial Stability Review”, Bank of England, June 2001.
27. Humphrey T., *The Lender of Last Resort: The Concept on History*, „Economic Review”, Federal Reserve Bank of Richmond, March/April 1989.
28. *Improving the Resiliency of the US Financial Sector*, Federal Reserve Bank of New York, New York 9-10 July 2002, niepublikowane materiały z konferencji.
29. Iwanicz-Drozdowska M., *Determinanty bezpieczeństwa banków w świetle analizy kryzysów bankowych*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2000.
30. Iwanicz-Drozdowska M., *Kryzysy bankowe - zagadnienia ogólne*, „Bezpieczny Bank” 4/2002.
31. Jackowicz K., *Kryzys japońskiego sektora bankowego: 1990-2002*, „Bezpieczny Bank”, 1/2003.
32. *Japan's Non-Performing Loan Problem*, Bank of Japan, October 2002.
33. Kent E., *Case Studies of UK Bank Failures*, materiały z Research Workshop w Banku Anglii, CCBS, 2002 (niepublikowane).
34. *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, Praca zbiorowa pod red. M. Iwanicz-Drozdowskiej, BFG, PWE Warszawa 2002.
35. Kupiecka E., *Kryzys finansowy w Indonezji 1997-1998*, Materiały i Studia, NBP 2003.
36. *Legal Provisions 2001*, Bank of Finland.
37. Letter T., *Causes and Management of Banking Crisis*, „Handbooks in Central Banking” no.12, Bank of England.
38. Lusztyń M., Opolski P., *Historia Funduszu Long-Term Capital Management*, „Rynek Terminowy” 2/2003.
39. Mayes D., *Preparing for cross-border bank failures*, „The Financial Regulator”, Volume 8, Number 4, March 2004.
40. *Memorandum of Understanding on High-Level Principles of Co-operation between Banking Supervision and Central Banks of the European Union in Crisis Management Situations*.
41. Mishkin F. S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, PWN, Warszawa 2002.
42. Policy Meetings: *The Outline of the Stock Purchasing Plan*, Bank of Japan 2002.
43. Nakaso H., *The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt*, BIS Papers No 6, October 2001.
44. Padoa-Schioppa T., *Central banks and financial stability*, Speech in Jakarta, 7 July 2003, www.ecb.int

45. Patterson R., *Kompendium terminów bankowych po polsku i po angielsku*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002.
46. Paues T., *Banking Crises and Public Policy in a World of Open Markets*, Riksbank essays No 2, May 2001.
47. Quinn B., *The Baring's Brothers Case, Toronto International Leadership Centre for Financial Sector Supervision*, November 2002 (niepublikowane).
48. *Raport o stabilności systemu finansowego; czerwiec 2001–grudzień 2002*, NBP 2003.
49. *Regulacja A Rady Gubernatorów Systemu Rezerwy Federalnej – Pożyczki dla instytucji depozytowych*.
50. *Resolution Handbook*, FDIC 2003.
51. Sabirin S., *Bank of Indonesia's Role in Financial Stability*, Speech at the seminar on Financial Services Authorities, Jakarta, February 27, 2002, www.bi.go.id
52. Sandal K., *The Nordic Banking Crisis in the Early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, referat na konferencję pt. banking crisis resolution conference, CCBS, Bank of England, London, 9 December 2002 (niepublikowany).
53. Solomon S., *Gra o zaufanie: jak, nie pochodzący z wyboru szefowie banków, rządzą przekształconą gospodarką globalną*, Philip Wilson, Warszawa 2000.
54. Sotomska-Krzysztofik P., *Japoński system bankowy wobec kryzysu bankowego i gospodarczego*, „Bank i Kredyt” nr 11-12/2003.
55. Spiegel M., *Moral Hazard under the Japanese „Convoy” Banking System*, „Economic Review” no 3/1999, Federal Reserve Bank of San Francisco.
56. Szczepańska O., Sotomska-Krzysztofik P., Pawliszyn M., Pawlikowski A., *Institutionalne uwarunkowania stabilności finansowej na przykładzie wybranych krajów*, Materiały i Studia nr 173, NBP 2004.
57. *Testimony by the Chairman of the Board of Governors of the US Federal Reserve System, Mr. Allan Greenspan, before the Committee on Banking and Financial Services of the US House of Representatives on 1/10/1998*, www.bis.org
58. *The October '87 Crash Ten Years Later*, FRBSF Economic Letter 97-32, October 31, 1997.
59. Thornton H., *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, 1802.
60. Ustawa o Banku Japonii z 11 czerwca 1997 r.
61. Ustawa o Szwedzkim Banku Centralnym z 25 grudnia 1998 r.
62. Ustawa powołująca System Rezerwy Federalnej z 23 grudnia 1913 r.
63. Westernhagen N., *Why Do Banks Fail?*, materiały z: Research Workshop w Banku Anglii, CCBS, 2002 (niepublikowane).
64. Volcker P., *The Federal Reserve Position on Restructuring of Financial Regulation Responsibilities*, „Federal Reserve Bulletin”, Vol. 70.