

Unia Europejska a Kryzys

Raport Komisji Europejskiej z 25 lutego 2009 r.

Podsumowanie Raportu Grupy Larosiere'a

Przewodniczący Grupy – Jacques de Larosiere

Członkowie – Leszek Balcerowicz, Otmar Issing, Rainer Masera, Callum McCarthy

Lars Nyberg, José Peréz, Onno Ruding.

Zadaniem Grupy Larosiere'a była analiza sposobów nadzoru instytucji i rynków finansowych w UE, a także zaproponowanie strategii wzmocnienia współpracy europejskiej w zakresie monitorowania stabilności finansowej, wczesnego ostrzegania i mechanizmów kryzysowych, oraz strategii współpracy UE z partnerami globalnymi. Komisja przedstawia także listę rekomendacji, jak uregulować sytuację na rynkach finansowych.

1. Przyczyny kryzysu finansowego

Przyczyny makroekonomiczne	Nadmierna płynność, zbyt niskie stopy procentowe – i zbyt luźna polityka monetarna – zwłaszcza w USA; akumulacja dużych zachwiań globalnych; zła wycena ryzyka w sytuacji dużych zachwiań na rynkach globalnych; niedoszacowanie ryzyka i zbyt wysokie dźwigni operacyjnych.
Zarządzanie ryzykiem	Nieodpowiednie systemy zarządzania ryzykiem w firmach, w kierownictwie, w regulacjach, a także brak przejrzystości doprowadziły do spiętrzenia i nadmiernego skomplikowania systemu bankowego cienia (ang. <i>shadow banking system</i> ; funduszy hedgingowych, funduszy rynku pieniężnego,

	spółek inwestycyjnych specjalnego przeznaczenia i części firm <i>private equity</i>), do tego stopnia, że mało kto go rozumiał.
Agencje ratingowe (<i>Credit Rating Agencies</i> – podmioty szacujące ryzyko inwestycji)	Dramatyczne spadki ratingów produktów strukturyzowanych, poważne konflikty interesów.
Ład korporacyjny	Słabość udziałowców i zarządów firm; niemotywuujące systemy płacowe
Regulacje/Kontrola	Niewłaściwe systemy motywacyjne w przedsiębiorstwach – procykliczność; wyliczanie wartości inwestycji według ich bieżących cen rynkowych (<i>mark-to-market</i>); brak regulacji na rynku instrumentów pochodnych; niedostateczna kontrola potencjalnego ryzyka dla stabilności (<i>macroprudential risk</i>).
Słabość instytucji o zasięgu globalnym	MFW, FSF (Forum Stabilności Finansowej), G20... nie prowadzące skoordynowanej działalności.

2. Polityka naprawcza

Dziedziny, które w największym stopniu wymagają regulacji.

Bardziej restrykcyjna polityka makroekonomiczna i analiza systemu finansowego z punktu widzenia potencjalnego ryzyka dla stabilności firmy	Unikanie zbyt rozluźnionej polityki monetarnej i nadmiernej płynności; oszacowanie baniek spekulacyjnych... zaciskanie pasa w polityce monetarnej, kiedy pieniądze lub kredyt rośnie w niezrównoważony sposób.
Efektywna reforma systemu Basel 2 (Nowa Umowa Kapitalowa -	dokapitalizowanie banków i kapitał wyższej jakości; podejście kontra-cykliczne –

<p>opublikowany przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego zbior najlepszych praktyk rynkowych w zakresie zarządzania ryzykiem finansowym w sektorze bankowym oraz utrzymywania bezpiecznego poziomu kapitałów przez banki)</p>	<p>stosowanie zabezpieczeń kapitałowych; wyższy kapitał w księgach obrotów bankowych; mierzenie i ograniczanie ryzyka nadmiernej płynności; surowsze zasady działania instrumentów pozabilansowych; stworzenie jednej definicji środków własnych.</p>
<p>Agencje ratingowe</p>	<p>Europejskie instytucje finansowe powinny być nadzorowane przez nową pan-europejską agencję, która kontrolowałaby ryzyko i wydawała wczesne ostrzeżenia. Należy również stworzyć nowe mechanizmy oceny papierów sekurytyzowanych.</p>
<p>Rachunkowość</p>	<p>Wzmocnienie nadzoru Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB); niezbędna będzie krytyczna analiza systemu wyliczania wartości inwestycji według ich bieżących cen rynkowych (<i>mark-to-market</i>); poprawa technik ewaluacyjnych.</p>
<p>Ubezpieczenia</p>	<p>Potrzeba wprowadzenia w życie systemu Solvency II do maja 2009. System Solvency II obejmuje: nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym, ustalanie wymogów dotyczących marginesu wypłacalności, wypracowanie skutecznej metody identyfikacji, oceny i monitorowania ryzyka podejmowanego przez firmy ubezpieczeniowe.</p>
<p>Sankcje/ Nadzór</p>	<p>System sankcji na obszarze Unii powinien być wzmocniony – tak, by rzeczywiście odstraszały od niezbyt ryzykownych działań.</p>

Zbliżenie systemów bankowych (np. <i>Private equity</i> - inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym)	Wszystkie obszary systemu finansowego mające potencjalnie systemową naturę powinny być odpowiednio regulowane i nadzorowane; fundusze hedgingowe obowiązkowo powinny mieć narzucone obowiązki informowania o własnej działalności – poprzez kontrolowanie menedżerów funduszy hedgingowych.
Papiery sekurytyzowane/rynki pochodne	Instrumenty pochodne powinny być standaryzowane i upraszczane; w Unii powinna funkcjonować co najmniej jedna dobrze skapitalizowana izba rozrachunkowa dla Credit Default Swaps (instrument pochodny służący przenoszeniu ryzyka kredytowego).
Fundusze inwestycyjne	Wzmocnienie wspólnotowych uprawnień nadzorczych, np. ściślejsza kontrola deponentów i depozytariuszy...

Grupa zdecydowanie popiera pogląd, że powinien zostać stworzony jeden zbiór podstawowych zasad regulujących i nadzorujących standardy unijnego rynku finansowego. Należy również naświetlić przypadki, kiedy obecne zasady okazały się niewystarczające. Wiele pozostaje do życzenia w szczególności w obszarach nadzoru korporacyjnego (*corporate governance*) oraz systemów zarządzania ryzykiem. Grupa zaleca, aby powstała sieć jasnych i przejrzystych zasad, dzięki którym obecny kryzys będzie mógł szybko zostać przezwyciężony, a wszystkie państwa członkowskie będą operować za pomocą tych samych narzędzi i procedur. W tym celu powinny zostać usunięte wszelkie bariery natury prawnej. Systemy Gwarancji Depozytowych (*Deposit Guarantee Schemes*) powinny zostać zharmonizowane oraz opłacone przez sektor prywatny. Iść dalej powinno również rozłożenie brzożenia kryzysu między państwa członkowskie UE – na podstawie nowo opracowanego, uszczegółowionego porozumienia – unijnego *Memorandum of Understanding* (MoU).

3. Unijny plan naprawy systemu nadzoru

W dziale tym Grupa określa zbiór reform, które powinny zostać przeprowadzone przez Unię Europejską w sferze nadzoru finansowego. Wszystkie wytyczne można zgrupować w dwóch blokach:

<p>Powinna zostać powołana NOWA FUNKCJA UE pod nazwą Europejska Rada Ryzyka Systemowego [<i>European Systemic Risk Council</i>]. Rada sprawowałaby nadzór nad systemem finansowym z perspektywy potencjalnego ryzyka dla stabilności firmy.</p>	<p>Zdaniem Grupy, powołane powinno zostać nowe ciało pod auspicjami Europejskiego Banku Centralnego (EBC), którego prezesem byłby prezes EBC. Składałoby się ono z członków Rady Ogólnej Banku, Zarządu oraz prezesów Europejskiego Komitetu Nadzorców Bankowych (CEBS), Komitetu Europejskich Nadzorów Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (CEIOPS) oraz Komitetu Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (CESR) (Komitety poziomu trzeciego – 3L3). Kontrolerzy ubezpieczeń i papierów wartościowych będą wprowadzani, jeśli będzie taka potrzeba. Rolą Rady będzie zbieranie informacji na temat wszelkiego możliwego ryzyka dla stabilności firm. Powinna mieć ona dostęp do całokształtu informacji mikro- i makroekonomicznych, zaś na ich podstawie wydawać ostrzeżenia w związku z pojawiającymi się zagrożeniami ekonomicznymi. Wówczas obowiązkowo wydawane będzie uzupełnienie raportu i powołani nadzorcy unijni do monitorowania sytuacji. Jeśli zagrożenia okazałyby się wyjątkowo duże, wówczas monitoring byłby</p>
--	--

	<p>przyjęty przez Komitet Ekonomiczny i Finansowy (EFC - <i>Economic and Financial Committee</i>), współpracujący z Komisją, w celu przeciwdziałania kryzysowi. Europejska Rada Ryzyka Systemowego będą prowadzi bliższą współpracę z MFW, FSO, G20 na poziomie globalnym.</p>
<p>NOWY Europejski System Nadzoru Finansowego (ESFS) - przekształcanie 3 Komitetów Poziomu Trzeciego - CEBS, CEIOPS i CESR (3L3: 3 Level Three Committees – zajmują się wdrażaniem funduszy unijnych, podczas gdy poziom pierwszy obejmuje koordynację projektów na poziomie narodowym i regionalnym, zaś poziom drugi – zarządzanie projektami) w 3 Agencje Europejskie – Europejską Władzę Bankową, Europejską Władzę Ubezpieczeniową oraz Europejską Władzę Papierów Wartościowych.</p>	<p>Ten nowy system obejmowałby nadzór mikroekonomiczny (nadzór pojedynczych firm). Komitety 3L3 (CEBS, CEIOPS, CESR), po przekształceniu w 3 nowe Agencje Europejskie, zyskają rozszerzone kompetencje również natury prawnej. Główne zadania dodatkowe Agencji, poza tymi, które przejmą od istniejących Komitetów 3L3, będą następujące: 1) prawnie wiążąca mediacja między zarządcami państwowymi, 2) przyjęcie wiążących standardów nadzorczych, 3) przyjęcie wiążących rozstrzygnięć technicznych odpowiednich dla poszczególnych instytucji, 4) kontrolowanie i koordynacja kolegiów nadzorczych, 5) licencjonowanie i kontrolowanie niektórych instytucji unijnych (np. Agencji Ratingowych i infrastruktury posttransakcyjnej [<i>post-trading</i>]), 6) wiążąca kooperacja z Ekonomiczną i Ogólnospołeczną Radą Naukową (ESRC) w celu zapewnienia właściwego nadzoru ostrożnościowego (<i>prudential supervision</i>), oraz 7) doprowadzenie do lepszej koordynacji działań w sytuacjach</p>

Europejski System Nadzoru Finansowego (ESFS) powinien zostać powołany w dwóch fazach: - Faza 1 – Przygotowanie (2009-2010) oraz Faza 2 – Ustanowienie systemu prawnego ESFS (2011-2012).

Stąd, po raz pierwszy – unijny system nadzoru finansowego objąłby zarazem narzędzia makro- i mikroekonomiczne – z przejrzystym i zrozumiałym zakresem obowiązków na każdym szczeblu.

Grupa zaleca, aby po 3 latach funkcjonowania ESFS oszacowano potencjalne kierunki rozwoju systemu (np. łączenia Agend bankowych i ubezpieczeniowych w celu uzyskania jednej Agendy odpowiedzialnej za stabilność finansową – i drugiej odpowiedzialnej za rynek/kontrolowanie spraw biznesowych wszystkich 3 sektorów – bankowości, ubezpieczeń i papierów wartościowych).

4. Globalne przemeblowania

W dziale tym Grupa rozważa kilka niezbędnych zmian na poziomie międzynarodowym, dzięki którym da się uniknąć większych kryzysów w przyszłości. Najistotniejsza propozycja dotyczy powołania FSF (Forum Stabilności Finansowej), które miałyby odpowiadać za przenoszenie międzynarodowych regulacji finansowych na najwyższy poziom. FSF powinno ściśle współpracować z MFW nastawionym przede wszystkim makroekonomicznie. Grupa wspiera również ideę jak najszybszego ustanowienia globalnych kolegiów nadzorczych, operujących na podstawie ustaleń FSF. Ponadto, MFW z pomocą innych instytucji, powinien stworzyć globalny system wczesnego ostrzegania służący utrzymaniu międzynarodowej stabilności finansowej.

Wszystkie państwa członkowskie MFW powinny włączyć się w realizację Planu Działania w Zakresie Usług Finansowych (FSAP – *Financial Services Action Plan*), stanowiącego część Strategii Lizbońskiej, a przeznaczonego do znoszenia barier między rynkami oraz do promowania konkurencji w dziedzinie usług inwestycyjnych. Zasoby Międzynarodowego Funduszu Walutowego powinny zostać zwiększone w celu

poprawienia jego zdolności do zrównoważenia bilansu płatniczego. Raport podkreśla również możliwość, ale także potrzebę UE zacieśnienia bilateralnych stosunków finansowych ze wszystkimi najważniejszymi partnerami. Unia ma dziś niepowtarzalną szansę osiągnąć globalne przywództwo.

REKOMENDACJE

1. **Grupa zaleca fundamentalną rewizję zasad systemu Basel 2.** Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego powinien być niezwłocznie powołany do zmiany obowiązujących zasad, biorąc pod uwagę następujące rekomendacje:
 - stopniowe podwyższanie minimalnych wymogów kapitałowych
 - ograniczenie procykliczności (fluktuacji finansowych zgodnych ze zmianą PKB) poprzez m.in. zachęcanie do wzmacniania zabezpieczeń kapitałowych
 - wprowadzenie surowszych zasad dla pozycji pozabilansowych (*off-balance sheet items*)
 - zacieśnianie norm odnoszących się do zarządzania płynnością finansową
 - wzmocnienie zasad wewnętrznej kontroli bankowej i zarządzania ryzykiem, przede wszystkim poprzez ustanowienie właściwych kryteriów dla zarządów i członków rad nadzorczych.
2. Unia Europejska powinna przyjąć **wspólną definicję kapitału regulacyjnego**, która wyjaśniałaby czy, a jeśli tak, to które, instrumenty hybrydowe powinny być traktowane jako kapitał podstawowy (*tier 1 capital* – kapitał poziomu 1, czyli fundusze podstawowe pochodzące od akcjonariuszy oraz o zatrzymane zyski. Są to zatem te fundusze, które w pierwszym rzędzie są “zjadane” przez straty banków i zgodnie z zasadami zarządzania ryzykiem powinny pokryć je w całości nie naruszając pieniędzy depozytariuszy). Definicja ta powinna być zatwierdzona przez Komitet Bazylejski.
3. Odnośnie działalności Agencji Ratingowych, Grupa zaleca, aby:

- w obrębie UE, wyposażony dodatkowymi kompetencjami Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (CESR) zajął się rejestracją i nadzorem Agencji Ratingowych
- dokonano radykalnego przeglądu modeli biznesowych Agencji Ratingowych (model biznesowy – sposób działania/prowadzenia firmy, który pozwoli jej utrzymać się na rynku i wygenerować przychody), ich systemu finansowania oraz zakresu działalności ratingowej i doradczej
- nastąpiła istotna redukcja ratingów regulacji finansowych
- dokonano transformacji ratingów produktów strukturyzowanych.

4. W odniesieniu do rachunkowości, Grupa wychodzi z założenia, że niezbędna jest szersza refleksja nad sposobami wyliczania wartości inwestycji według ich bieżących cen rynkowych (*mark-to-market*). W szczególności proponuje następujące wytyczne:

- standardy księgowości nie powinny mieć wpływu na modele biznesowe, promować zachowań procyklicznych ani zniechęcać długoterminowych inwestycji
- Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB) i inne instytucje wyznaczające standardy rachunkowości powinny sprecyzować wspólną, przejrzystą metodologię ewaluacji aktywów na rynku artykułów trudno zbywalnych (*illiquid*), gdzie nie da się ustalić wartości inwestycji według ich bieżących cen rynkowych (*mark-to-market*)
- IASB powinno wyznaczać standardy również dla dziedzin regulacyjnych, nadzorczych i biznesowych.

4. Grupa uważa, że dyrektywa wprowadzająca system Solvency II powinna zostać przyjęta i obejmować reżim wzajemnego wsparcia (*Group Support Regime*), wzmocniony odpowiednimi zabezpieczeniami dla państw członkowskich, wiążącym systemem mediacyjnym między nadzorcami oraz ustanowieniem zharmonizowanych systemów zabezpieczeń ubezpieczeniowych.

5. Zdaniem Grupy w każdym państwie członkowskim powinny funkcjonować organy nadzorcze władne do nakładania sankcji, które zmobilizowałyby instytucje finansowe

do przestrzegania obowiązujących przepisów i zasad oraz aby przeciwdziałać wszelkiego rodzaju przestępstwom finansowym.