

*Marcin Czaplicki*

Kolegium Zarządzania i Finansów  
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3255-0985>

## Zmiana restrykcyjności regulacji makroostrożnościowych w czasie pandemii COVID-19. Przykład wymogów kapitałowych dla banków w strefie euro

---

### Streszczenie

Artykuł prezentuje wyniki badania zmian restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w gospodarkach strefy euro w trakcie pandemii koronawirusa. Artykuł ma na celu przedstawienie zmian restrykcyjności makroostrożnościowych wymogów kapitałowych w strefie euro w okresie od końca 2019 r. do połowy 2021 r. oraz wskazanie ich przyczyn. Wykorzystując jakościową i ilościową analizę danych, wykazano, że spadek restrykcyjności wymogów kapitałowych banków wynikał w większej mierze z odbudowy pozycji kapitałowej (wzrostu współczynnika adekwatności kapitałowej, m.in. na skutek zwiększenia wielkości funduszy własnych) niż z obniżenia wymogu regulacyjnego. Pokazano także, że nawet przy obniżkach wymogów dla pojedynczych instytucji (czyli poluzowaniu polityki makroostrożnościowej z perspektywy mikro), ogólnokrajowa polityka może stać się, paradoksalnie, bardziej restrykcyjna, co miało miejsce w Portugalii.

**Słowa kluczowe:** strefa euro, polityka makroostrożnościowa, pandemia, wymogi kapitałowe, restrykcyjność

**Kody klasyfikacji JEL:** E51, G18, G21, G28

---

## 1. Wprowadzenie

Uchwalaniu regulacji, w szczególności w sektorze finansowym, towarzyszy zawsze duża doza reakcyjności. Powstają one w odpowiedzi na wyzwania, które już się pojawiły. Zmienić się może co najwyżej charakter bądź sposób odniesienia się do pewnych problemów. Podobnie było z regulacjami makroostrożnościowymi, które wprowadzano w Unii Europejskiej od 2013 r., najpierw w postaci Rozporządzenia CRR, a następnie przez wykonywanie równolegle uchwalonej Dyrektywy CRD IV. W swoim zamierzeniu miały one wzmocnić nie tylko sektor bankowy, lecz także nadzorcę/regulatora tak, aby wyposażyć go w odpowiednie instrumenty mające pomóc w zapewnieniu mitycznej wręcz stabilności finansowej<sup>1</sup>. Na czoło nowo wprowadzonych narzędzi polityki makroostrożnościowej wysunęły się wymogi kapitałowe dla banków, a w szczególności bufor: zabezpieczający, antycykliczny, ryzyka systemowego oraz instytucji (globalnych lub pozostałych) o znaczeniu systemowym<sup>2</sup>.

Gdy w latach 2014–2015 wprowadzano wyżej wymienione narzędzia do systemu europejskich regulacji bankowych, czyniono to z myślą, aby z jednej strony zapobiec narastaniu niestabilności, która zmaterializowała się w postaci globalnego kryzysu finansowego, a z drugiej strony, aby zwiększyć bezpieczeństwo banków i sektora jako całości. O ile nikt nie jest w stanie w pełni przewidzieć kształtu kolejnego kryzysu, o tyle niektórzy (np. C.P. Kindleberger i R.Z. Aliber [2011] oraz H.P. Minsky [2008]) podejmowali się próby przedstawienia podstawowych powtarzalnych mechanizmów kryzysowych. Nawet najlepszy prognozujący nie mogli nakreślić scenariusza, jaki przyniósł 2020 r., który historia gospodarcza zapamięta jako kryzys pandemiczny (lub kryzys pandemii COVID-19). Wprowadzenie ogólnonarodowych restrykcji sanitarnych oraz ograniczenie (dobrowolne lub przymusowe) mobilności ludności doprowadziło do nagłego i niespotykanego głębokiego załamania aktywności gospodarczej, które skutkowało gwałtownym wzrostem bezrobocia i utratą ciągłości finansowej przez liczne przedsiębiorstwa. Dopiero szybka i rozległa interwencja ze strony polityki gospodarczej (pieniężnej i fiskalnej) pozwoliła na stabilizację sytuacji. Nie zapobiegła ona jednak recesji, której skalę można porównać do tej z przełomu lat 2008 i 2009 (zarówno z perspektywy globalnej, jak i europejskiej).

Również polityka makroostrożnościowa została poluzowana, w dwojaki sposób. Po pierwsze w większości państw zmniejszono wymogi kapitałowe oraz płynnościowe. Po drugie w okresie ograniczonego popytu na kredyt oraz przy pośredniej ochronie ze strony luźnej polityki gospodarczej (która przynajmniej w Europie zapobiegła nagłemu wzrostowi bezrobocia i fali bankructw) banki mogły odbudować swoje nadwyżki kapitałowe. W rezultacie

<sup>1</sup> (Doskonała) stabilność finansowa jest celem z definicji nieosiągalnym, gdyż zawsze w mniejszym bądź większym stopniu system finansowy będzie niestabilny.

<sup>2</sup> Tak zwane wymogi II-filarowe są w pracy uznawane za mikroostrożnościowe, z uwagi na ich ustalanie na podstawie badania (stress-test) sytuacji pojedynczej instytucji.

na rok po pandemii sytuacja kapitałowa większości z nich prezentowała się (z regulacyjnego punktu widzenia) lepiej niż przed jej wybuchem.

Celami artykułu są: przedstawienie zmian restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w strefie euro w obliczu kryzysu pandemicznego oraz wskazanie ich przyczyn. Wykazane zostanie, że spadek restrykcyjności wymogów kapitałowych banków wynikał w większej mierze z odbudowy pozycji kapitałowej niż z obniżenia wymogu regulacyjnego. W artykule wykorzystane zostaną przede wszystkim metody jakościowej oraz ilościowej analizy danych, które umożliwią realizację celu badawczego na kilka różnych sposobów, opisanych w części metodycznej pracy.

W pierwszej kolejności zaprezentowany zostanie przegląd literatury opisującej sposoby pomiaru restrykcyjności wymogów kapitałowych banków. Towarzyszyć mu będzie prezentacja (nielicznych) publikacji opisujących zmiany tejże restrykcyjności podczas kryzysu pandemicznego. Kolejna część artykułu będzie zawierała przedstawienie wykorzystanych w nim metod pomiaru restrykcyjności. Po niej zaprezentowane zostaną wyniki badania i główne wnioski oraz podsumowanie.

## 2. Przegląd literatury

Wymogi kapitałowe znajdują się w centrum badań naukowych już od wielu lat (por. [Bernanke, Lown, 1991] czy [Hancock, Wilcox, 1993], którzy analizowali przyczyny recesji mającej miejsce w USA w 1990 r.). F. Heid, D. Porath i S. Stolz [2003] pokazali, że reakcja banków na zmiany wymogów kapitałowych zależy od ich buforów (nadwyżek) kapitałowych, to jest różnicy między faktycznym a wymaganym współczynnikiem adekwatności kapitałowej. Wykorzystanie w badaniach współczynników kapitałowych jako determinant akcji kredytowej banków nabrało znaczenia po globalnym kryzysie finansowym lat 2007–2009. Relatywnie szybko zmieniono podejście oparte na wymogu kapitałowym lub współczynniku adekwatności kapitałowej na takie, które punkt ciężkości kładzie na nadwyżkę kapitałów ponad wymóg regulacyjny (por. m.in. [Borio, Gambacorta, 2017; Catalán, Hoffmaister, Harun, 2017; Gambacorta, Shin, 2018]). Przykładu wykorzystania tego drugiego podejścia na gruncie polskim dostarcza M. Kapuściński [2017]. Nie jest ono jednak wolne od wad, na co wskazuje M. Czapllicki [2021], który proponuje nową miarę restrykcyjności polityki pieniężnej w postaci relacji nadwyżkowego kapitału do wymogu kapitałowego. Podobną drogą podążają B. Imbierowicz, A. Löffler i U. Vogel [2021], którzy oprócz nadwyżkowego kapitału wykorzystują relację aktywów ważonych ryzykiem do aktywów ogółem. Wyżej wymienione zabiegi mają na celu zwiększenie porównywalności danych nie tylko między różnymi bankami, lecz także między różnymi jurysdykcjami, które mogą charakteryzować się innym poziomem wymogów kapitałowych, strukturą popytu na kredyt (a zatem także przeciętną wagą ryzyka zależną od tego, jaki rodzaj kredytów dominuje w portfelu bankowym).

Szerokie spektrum miar restrykcyjności polityki makroostrożnościowej powinno czynić ich wykorzystanie powszechniejszym, tym bardziej w okresie kryzysu, gdy kluczową jest wiedza o potencjale banków do ekspansji kredytowej, który zależy bezpośrednio od relacji wymogu kapitałowego i współczynnika adekwatności kapitałowej. Przykładowo C. Casanova, B. Hardy i M. Onen [2021, s. 53], analizując różne sposoby zwiększenia akcji kredytowej ze strony banków, wskazują na pozytywny efekt podniesienia potencjału banków do ekspansji kredytowej na rzeczywisty wzrost akcji kredytowej. W szczególności te banki, które na początku pandemii poprawiły swoją pozycję kapitałową, w dalszej części 2020 r. wykazywały wyższy przyrost wolumenu kredytów. Hardy [2021], bazując na próbie 133 dużych banków, pokazał, że ograniczenia w płatnościach dywidend (prowadzące do zwiększenia bazy kapitałowej) w trakcie 2020 r. przekładały się na wyższą akcję kredytową. A. Dicano i G. Montesi [2021], analizując zagregowane dane dla Niemiec, Francji, Włoch, Hiszpanii, Wielkiej Brytanii i USA porównali potencjał do absorpcji strat (nadwyżka kapitałowa wobec wymogu przy uwzględnieniu wzrostu potencjalnych strat w wyniku pandemii) banków przed globalnym kryzysem finansowym (2007) i kryzysem pandemicznym (2019) oraz wpływ ulg i obniżek na potencjał banków do ekspansji kredytowej. Konkludują oni, że banki miały dużo wyższe bufora przed kryzysem pandemicznym, co umożliwiło im zwiększenie aktywów o 10–20% przy zachowaniu przestrzeni do absorpcji ewentualnych strat związanych z kryzysem. Financial Stability Board [2021, s. 10] pokazała, że banki przeważnie zwiększyły swoje nadwyżki kapitałowe w trakcie pierwszych miesięcy pandemii. Riksbank [2020, s. 75] szacował, że redukcja wymogów kapitałowych przez szwedzkiego nadzorcę na początku pandemii uwolniła ok. 900 mld SEK potencjału kredytowego szwedzkich banków.

A. Czerniak, M. Czaplicki, M. Mokrogulski, P. Niedziółka i A. Szelągowska wyliczyli, że „zmiana wymogów kapitałowych, wraz ze wzrostem współczynników adekwatności kapitałowej w sektorze bankowym pozwoliła na zwiększenie potencjału kredytowego [banków w państwach Europy Środkowej i Wschodniej należących do Unii Europejskiej – przyp. aut.] o 41,7%, czyli łącznie o 148,7 mld EUR (w 2020 r.)” [Czerniak i in., 2021, s. 289]. Autorzy w sposób kompleksowy zbadali różnice między poziomem restrykcyjności regulacji kapitałowych w szerokiej grupie państw (11 państw regionu EŚiW).

W literaturze brak jest również szczegółowej analizy obejmującej zmiany restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w strefie euro w przededniu i w trakcie kryzysu pandemicznego. Poniższy artykuł wypełnia tę lukę, dodatkowo rozszerzając instrumentarium, za pomocą którego badana jest przedmiotowa restrykcyjność.

### 3. Opis danych i metodyki badania

Badanie restrykcyjności polityki makroostrożnościowej obejmie cztery podstawowe wskaźniki: wymóg kapitałowy, współczynnik adekwatności kapitałowej, bufor (nadwyżkę) kapitału oraz potencjał do ekspansji akcji kredytowej mierzony zarówno w ujęciu bezwzględnym

(mld EUR), jak i relatywnym<sup>3</sup>. Równocześnie wskazane zostanie, jak do zwiększenia bądź zmniejszenia tego potencjału przyczyniły się zmiany wymogów kapitałowych, struktury aktywów (poziom przeciętnej wagi ryzyka) oraz poziomu funduszy własnych. Analiza wymogu połączonego bufora została okrojona do instrumentów makroostrożnościowych, co oznacza, że wyłączone zostały z niej tzw. bufony drugofilarowe, będące narzędziami związanymi z dyscypliną nadzorczą, tj. ustalane indywidualnie wobec pojedynczych instytucji na bazie ich indywidualnego ryzyka (podejście mikro). Analiza objęła dane dla 19 państw strefy euro. Wartości wymogów / buforów kapitałowych pochodzą z bazy Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, podczas gdy miary adekwatności kapitałowej, bilansu oraz wagi ryzyka zostały zaczerpnięte z bazy danych Europejskiego Banku Centralnego. W tabeli 1 zawarto przegląd wykorzystanych danych oraz ich źródeł.

Tabela 1. Dane wykorzystane w badaniu

Dane	Źródło
Wymogi związane z buforami kapitałowymi	ERRS
Współczynniki adekwatności kapitałowej	EBC
Fundusze własne dla sektora	EBC
Fundusze własne dla pojedynczej instytucji	Skonsolidowane sprawozdania finansowe
Przeciętna waga ryzyka aktywów	EBC
Kredyty i papiery wartościowe	EBC
Suma aktywów	EBC

Źródło: opracowanie własne.

Z uwagi na zróżnicowanie wartości wymogu połączonego bufora nie tylko dla różnych gospodarek, lecz także pojedynczych banków dokonana została agregacja danych na poziomie lokalnym, celem wyznaczenia wymogu dla poszczególnych sektorów bankowych. W tym celu dane o wymogach kapitałowych dla pojedynczych banków z danego państwa zostały przeważone ich udziałami w ogóle funduszy własnych danego sektora (tak aby wymóg wobec danego banku lokalnego ważył tyle w wymogu dla całego sektora, ile wynosi udział funduszy własnych tego banku w sumie funduszy własnych wszystkich banków z danego państwa)<sup>4</sup>. W rezultacie wymóg kapitałowy dla wybranej gospodarki stanowi średnią ważoną wymogów dla funkcjonujących w niej banków. Przyjęcie takiego podejścia pozwala na precyzyjną analizę restrykcyjności (zazwyczaj wymogi prezentowane są w formie przedziałowej, podczas gdy ważenie wymogów dla pojedynczych instytucji pozwala na wskazanie miary punktowej), co wyróżnia badanie na tle innych dostępnych w literaturze i stanowi jego dodatkowy atut.

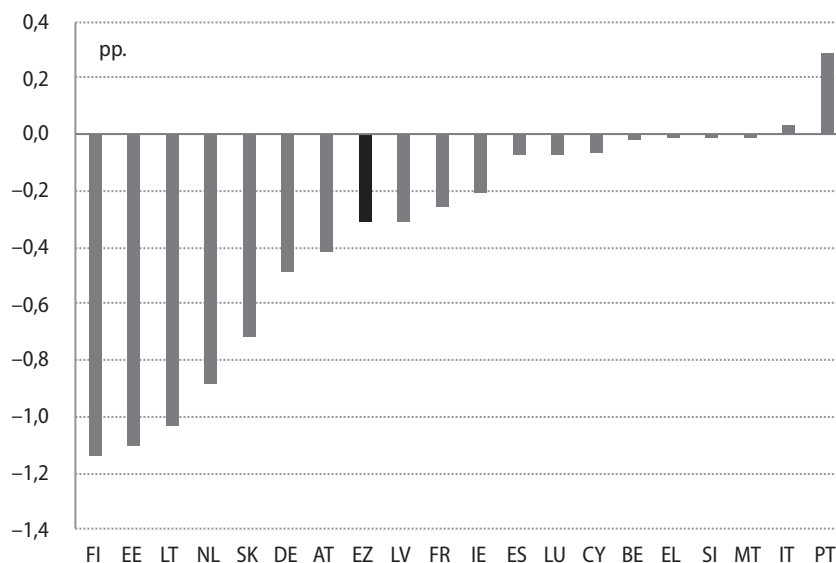
<sup>3</sup> Zgodnie z metodyką zaproponowaną przez M. Czaplickiego [2021] jest to iloraz nadwyżki kapitału i całkowitego wymogu kapitałowego.

<sup>4</sup> Przykładowo, jeżeli mamy sektor składający się z dwóch banków A i B z wymogami odpowiednio 12 i 15% oraz funduszami własnymi 1 mld EUR i 3 mld EUR, to waga banku A wynosi 25%, a banku B 75%, wobec czego wymóg (ważony) dla całego sektora wynosi  $12\% \times 25\% + 15\% \times 75\%$ , czyli 14,25%.

## 4. Badanie i wyniki

Pandemia koronawirusa i błyskawiczna recesja, jaka dotknęła gospodarki strefy euro, spotkały się z szybką reakcją nie tylko ze strony polityki monetarnej i fiskalnej, lecz także makroostrożnościowej. We Francji, Irlandii i na Litwie zmniejszono do zera bufor antycykliczny. W Belgii, Niemczech i na Słowacji odwołano wcześniej zapowiedziane podwyżki tego bufora (Słowacja później dokonała jego dodatkowej redukcji do 1%). Władze Estonii i Finlandii zniosły bufor ryzyka systemowego, podczas gdy w Holandii jego wysokość została ograniczona z 3 do 1,5–2,5% w zależności od instytucji. Obniżono również buforów innych instytucji o znaczeniu systemowym (Cypr, Finlandia, Litwa, Holandia) lub wydłużono okres na wdrożenie wymogów (Portugalia i Grecja). W sumie wszystkie działania (makroostrożnościowe) podjęte w gospodarkach strefy euro uwolniły (do 30 czerwca 2021 r.) 34,5 mld EUR funduszy własnych. Dodatkowo (co nie zostało bezpośrednio wykorzystane w badaniu) Europejski Bank Centralny [2020] zachęcił banki w strefie euro do wykorzystania dostępnych buforów kapitałowych, w tym drugofilarowego. Na rysunku 1 zaprezentowano zmianę poziomu wymogu połączonego bufora (wymogów makroostrożnościowych) w państwach strefy euro między 1 stycznia 2020 r. a 30 czerwca 2021 r.

Rysunek 1. Zmiana makroostrożnościowych wymogów kapitałowych w strefie euro między styczniem 2020 r. a czerwcem 2021 r.



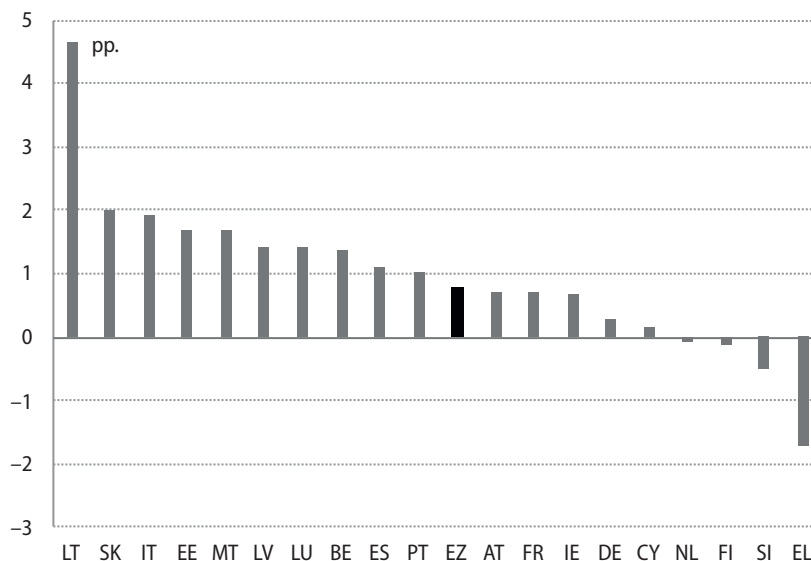
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Na rysunku 1 pokazano, że nie we wszystkich sektorach bankowych doszło do zmniejszenia przeciętnego wymogu kapitałowego dla sektora, nawet pomimo redukcji poszczególnych

instrumentów. We Włoszech wynika to z podwyżek buforów OSII dla największych banków na koniec 2020 r., w Portugalii ze wzrostu wielkości banków obciążonych wyższymi wymogami kapitałowymi (przekładającego się na wzrost przeciętnego wymogu). Co ciekawe, w Irlandii wpływ redukcji bufora antycyklicznego na początku II kwartału 2020 r. był większy niż późniejszych (IV kwartał 2020 r. i II kwartał 2021 r.) podwyżek buforów innych instytucji o znaczeniu systemowym.

Wzrost wielkości funduszy własnych (m.in. na skutek retencji zysków), a także spadek przeciętnej wagi ryzyka aktywów (wynikał on ze zmiany struktury aktywów w kierunku tych mniej ryzykownych)<sup>5</sup> zredukował w większości negatywny efekt wzrostu sumy bilansowej na współczynnik adekwatności kapitałowej. Na rysunku 2 pokazano, że CAR wzrósł niemal we wszystkich państwach strefy euro poza Holandią, Finlandią, Słowenią i Grecją.

Rysunek 2. Zmiana adekwatności kapitałowej w strefie euro między 31 grudnia 2019 r. a 31 marca 2021 r.



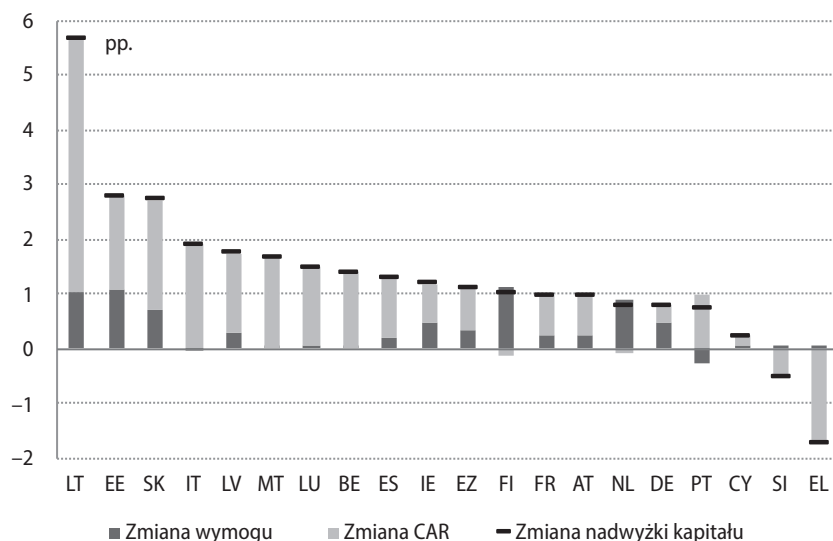
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC.

Zestawienie zmian wymogów (makroostrożnościowych) oraz miar adekwatności kapitałowej pokazuje, że w analizowanym okresie (między początkiem stycznia 2020 r. a końcem marca 2021 r.)<sup>6</sup> nadwyżka kapitału banków nie zwiększyła się jedynie w Słowenii i Grecji. Na rysunku 3 zaprezentowano zestawienie zmian w tej nadwyżce według państw strefy euro z wyróżnieniem ich źródeł.

<sup>5</sup> Poza Luksemburgiem, gdzie przeciętna waga ryzyka aktywów co prawda wzrosła, ale zmniejszyły się za to same aktywa.

<sup>6</sup> Na moment przeprowadzenia badania nie były dostępne bardziej aktualne dane bilansowe w bazie danych EBC.

Rysunek 3. Zmiana nadwyżki kapitałowej banków strefy euro między 31 grudnia 2019 r. a 31 marca 2021 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

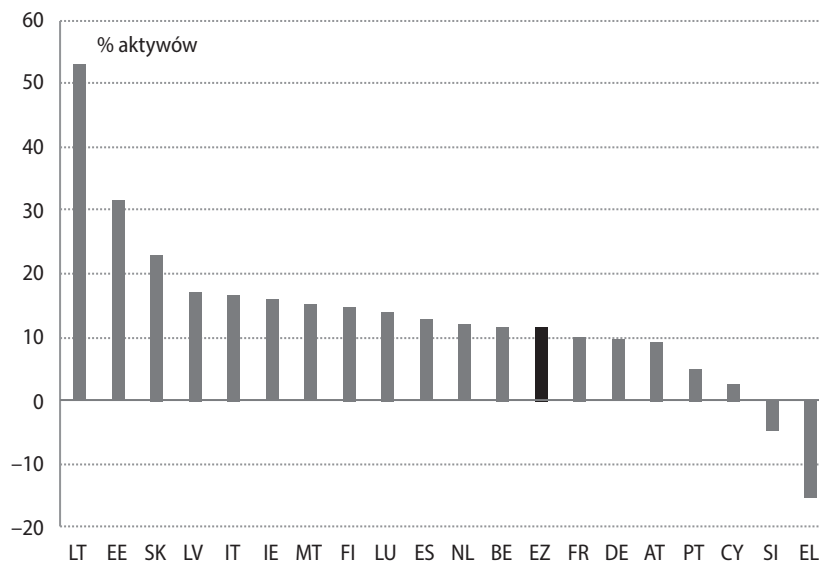
Porównując rysunki 1, 2 i 3 można zauważyć, że pomimo spadku miar adekwatności kapitałowej w Finlandii oraz Holandii, redukcja wymogu pozwoliła na zwiększenie nadwyżki kapitałowej. Oznacza to, że w tych sektorach bankowych to działania regulacyjne uwolniły dodatkowy potencjał (kapitałowy) do prowadzenia ekspansji kredytowej tudzież przyjmowania pandemicznych strat. W przypadku Włoch i Portugalii sytuacja prezentowała się odwrotnie. Pomimo wzrostu wymogu w opisywanym okresie poprawa miar adekwatności doprowadziła tam do zwiększenia nadwyżki kapitału. W końcu spadek przeciętnego współczynnika adekwatności kapitałowej w Słowenii i Grecji był na tyle duży, że zmniejszenie wymogu regulacyjnego mogło jedynie ograniczyć jego negatywne skutki dla nadwyżki kapitałowej.

Analiza powyższych wykresów prowadzi również do innych, ciekawych wniosków. Mimo że Finlandia doświadczyła największego spadku wymogów, nie znajduje się ona nawet w górnej połowie państw z największym wzrostem nadwyżki kapitałowej. Pokazuje to, że bezwzględna miara restrykcyjności polityki makroostrożnościowej, jaką jest wymóg kapitałowy, nie jest właściwa do jej oceny w relacji do innych państw (czy instytucji finansowych). W tym wypadku dużo lepszą miarą jest nadwyżka kapitałowa. Jednak ona także nie jest wolna od wad. Sektor bankowy może się charakteryzować większą nadwyżką, chociaż jego potencjał do ekspansji kredytowej może być znacznie mniejszy. Zależy to od poziomu wymogu w danym państwie oraz polityki kredytowej banków (m.in. struktury akcji kredytowej i metody pomiaru ryzyka przekładających się bezpośrednio na przeciętną wagę ryzyka



aktywów). Na rysunku 4 zaprezentowano porównanie zmiany potencjału do akcji kredytowej liczonego jako % aktualnej ekspozycji na ryzyko (czyli w przybliżeniu % sumy aktywów<sup>7</sup>).

Rysunek 4. Zmiana potencjału kapitałowego<sup>a)</sup> do ekspansji banków strefy euro między 31 grudnia 2019 r. a 31 marca 2021 r.



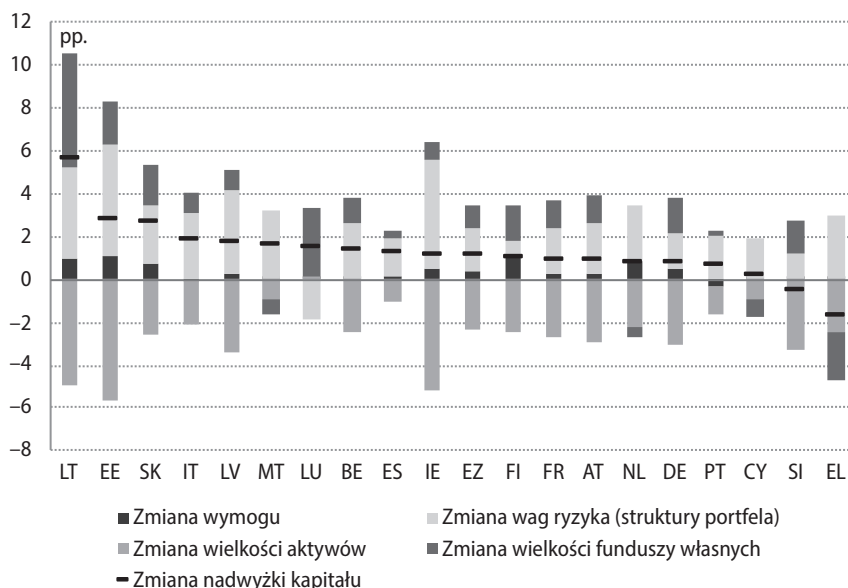
<sup>a)</sup> O ile procent mogą wzrosnąć aktywa przy posiadanej nadwyżce kapitałowej i założeniu utrzymania przeciętnej wagi ryzyka aktywów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Rysunek 4 potwierdza, że wnioski uzyskane z analizy potencjału kapitałowego do ekspansji banku i nadwyżkowych kapitałów banku (czy sektora) są podobne, ale nie takie same. Przykładowo na Łotwie polityka makroostrożnościowa okazała się być bardziej zliberalizowana w trakcie pandemii niż we Włoszech, mimo że nadwyżkowy kapitał bardziej urósł na Półwyspie Apenińskim. Dodatkowo zmieniły się relacje między poszczególnymi miarami. W przypadku Litwy w analizowanym okresie nadwyżka kapitałowa wzrosła o 5,7 p.p. czyli ponad dwa razy więcej niż w przypadku drugiej w kolejności Estonii (2,8 p.p.). Potencjał do ekspansji wzrósł jednak „tylko” o 69% bardziej niż w Estonii (odpowiednio 52,9% vs 31,3% przestrzeni do wzrostu aktywów). W sumie w całej strefie euro poluzowanie wymogów makroostrożnościowych uwolniło w bankach dodatkową przestrzeń do wzrostu ich aktywów o 3,5%, czyli 1,089 bln EUR, podczas gdy wzrost adekwatności kapitałowej dodał do tego 8,0% aktywów (2,524 bln EUR). Oba wyżej wskazane czynniki złożyły się na pozytywny efekt spadku restrykcyjności polityki makroostrożnościowej w rozmiarze dodatkowych 3,613 bln EUR, o które wzrósł potencjał do ekspansji bilansu sektora bankowego strefy euro. Na rysunku 5 zaprezentowano dekompozycję zmiany nadwyżki kapitałowej banków w strefie euro.

<sup>7</sup> W przybliżeniu ponieważ niektóre rodzaje ryzyka, np. operacyjne czy rynkowe, nie zawsze zależą wprost proporcjonalnie od wielkości sumy bilansowej.

Rysunek 5. Dekompozycja zmiany nadwyżki kapitałowej banków strefy euro między 31 grudnia 2019 r. a 31 marca 2021 r.<sup>a)</sup>



<sup>a)</sup> Wzrost wymogu prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wielkości aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wagi ryzyka aktywów prowadzi do spadku nadwyżki; wzrost wielkości funduszy własnych prowadzi do wzrostu nadwyżki kapitałowej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych ERRS, EBC i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków.

Na rysunku 5 pokazano, że odbudowa kapitału sektora bankowego w strefie euro była w dużej mierze wynikiem zmiany struktury aktywów, która umożliwiła obniżenie ich przeciętnej wagi ryzyka (z 39,26 do 35,24%), a tym samym wartości funduszy własnych niezbędnych do pokrycia ryzyka 1 jednostki aktywów. Równocześnie wzrosły fundusze własne sektora (o 118,7 mld EUR). Pozwoliło to na wzrost współczynnika adekwatności kapitałowej (19,23% wobec 18,46% na koniec 2019 r.) pomimo przyrostu aktywów aż o 13,2% (tj. 3,668 bln EUR). Efekt wzrostu funduszy własnych był ponad 3,2 razy silniejszy niż wpływ spadku wymogu kapitałowego (makroostrożnościowego), „uwalniający” (spod wymogu) 36,9 mld EUR funduszy własnych (do 31 marca 2021 r.). Pokazuje to, że banki aktywnie wzmacniały swoją pozycję kapitałową w trakcie pandemii. Jedynie w Holandii, Irlandii, na Malcie oraz Cyprze wpływ poluzowania wymogów był silniejszy niż zmian funduszy własnych (w Irlandii doszło do ich spadku).

## 5. Podsumowanie

Szybkość, z jaką w światową gospodarkę uderzyła pandemia i związany z nią kryzys, były równie bezprecedensowe jak reakcja ze strony władz gospodarczych. Kluczowym okazało się zapewnienie odpowiedniego dostępu do finansowania i utrzymanie płynności (a zarazem wypłacalności) podmiotów gospodarczych. Miało to na celu nie tylko utrzymanie ich

zdolności wytwórczych w okresie, w którym trwały obostrzenia przeciwpandemiczne, lecz także utrzymanie stabilności finansowej, w szczególności w sektorze bankowym, który jako pierwszy zostałby dotknięty falą ewentualnych bankructw. Wobec tego władze monetarne i nadzorcze (regulacyjne) zdecydowały się na dokonanie bezprecedensowej i (niejako skoordynowanej<sup>8</sup>) akcji luzowania polityki pieniężnej i makroostrożnościowej.

W artykule punkt ciężkości został położony na działania ze strony polityki makroostrożnościowej, a konkretnie na zmiany wymogów (buforów) kapitałowych. Pokazano, że w rok od wybuchu pandemii<sup>9</sup> większość lokalnych polityk makroostrożnościowych w strefie euro stało się mniej restrykcyjnymi. W przypadku Włoch wzrost restrykcyjności wynikał z podwyżek buforów innych instytucji o znaczeniu systemowym pod koniec 2020 r., podczas gdy w Portugalii ze wzrostu udziału w sektorze banków objętych wyższymi wymogami. Ten ostatni przypadek pokazuje, że nawet przy obniżkach wymogów dla pojedynczych instytucji (czyli poluzowaniu polityki makroostrożnościowej z perspektywy mikro) ogólnokrajowa polityka może stać się, paradoksalnie, bardziej restrykcyjna.

W artykule pokazano także, że dużo większe znaczenie niż poluzowanie wymogów miało w przypadku strefy euro zwiększenie współczynnika adekwatności kapitałowej, w tym podniesienie poziomu funduszy własnych (związane m.in. z retencją zysków)<sup>10</sup>. W rezultacie, pomimo wzrostu aktywów, a więc także ilościowego wymogu (w mld EUR, a nie w procencie aktywów ważonych ryzykiem), udało się wytworzyć dodatkowy potencjał do ekspansji kredytowej. Co ciekawe, zmiana tego potencjału, a w szczególności klasyfikacja sektorów bankowych w strefie euro według skali jego wzrostu, dała nieco inne rezultaty niż prosta analiza zmian nadwyżek kapitałowych. Wynikało to głównie z odmiennego punktu odniesienia dla tychże nadwyżek (% aktywów ważonych ryzykiem) w postaci poziomu makroostrożnościowego wymogu kapitałowego.

Przeprowadzona analiza nie jest wolna od pewnych ograniczeń. W pierwszej kolejności okrojenie zakresu zmian instrumentów nadzorczo-regulacyjnych do makroostrożnościowych wymogów kapitałowych spowodowało, że nie objęła ona chociażby tzw. wymogów drugofilarytowych. Dodatkowo, tylko pośrednio (w postaci zmian poziomu wag ryzyka aktywów) ujęto podejmowane w tym zakresie działania nadzorcze. Badanie nie uwzględnia także innych działań nadzorczych, np. decyzji o większej retencji zysku wypracowanego w 2019 r. Prowadzona analiza nie odpowiada na pytanie, czy wzrost potencjału do ekspansji bilansu (w tym ekspansji kredytowej) przełożył się na jej rzeczywisty wzrost. To, a także rozszerzenie analizy na inne gospodarki Unii Europejskiej mogłoby być interesującym kierunkiem dalszych badań.

*Autor pragnie podziękować dwóm anonimowym Recenzentom za wartościowe uwagi i cenne sugestie.*

<sup>8</sup> Mimo że w większości przypadków nikt działań (w tym nadzorczych) formalnie nie koordynował.

<sup>9</sup> Dokładnie roku i 14 dni od podjęcia działań przez pierwszego nadzorcę w strefie euro – Bank Finlandii.

<sup>10</sup> Wyjątek stanowiły Finlandia i Holandia, gdzie poluzowanie wymogów, w obliczu spadku miar adekwatności kapitałowej, stało się głównym źródłem wzrostu nadwyżki kapitałowej i potencjału do ekspansji działalności.

## Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte i artykuły prasowe

1. Bernanke B.S., Lown C.S. [1991], *The Credit Crunch*, „Brookings Papers on Economic Activity”, 22(2), s. 205–247.
2. Borio C., Gambacorta L. [2017], *Monetary Policy and Bank Lending in a low Interest Rate Environment: Diminishing Effectiveness?*, „Journal of Macroeconomics”, 54 (B), s. 217–231.
3. Casanova C., Hardy B., Onen M. [2021], *COVID-19 Policy Measures to Support Bank Lending*, „BIS Quarterly Review”, wrzesień, s. 45–59.
4. Catalán M., Hoffmaister A.W., Harun C.A. [2017], *Bank Capital and Lending: An Extended Framework and Evidence of Nonlinearity*, IMF Working Paper, no. WP/17/252.
5. Czaplicki M. [2021], *Measuring the Restrictiveness of (Macro) Prudential Policy. The Case of Bank Capital Regulation in Poland*, „Journal of Banking Regulation” (w publikacji).
6. Czerniak A., Czaplicki M., Mokrogulski M., Niedziółka P., Szelągowska A. [2021], *Wpływ pandemii COVID-19 na sektor bankowy w Polsce i innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, w: *Raport SGH i Forum Ekonomicznego 2021*, red. A. Chłoń-Domińczak, R. Sobiecki, M. Strojny, B. Majewski, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
7. Dicanio A., Montesi G. [2021], *Banks in Time of COVID-19: Loss Absorption Capacity, Lending and Market Valuation*, „Bancaria”, 2, s. 31–58.
8. Gambacorta L., Shin H.S. [2018], *Why Bank Capital Matters for Monetary Policy*, „Journal of Financial Intermediation”, 35 (B), s. 17–29.
9. Hancock D., Wilcox J.A. [1993], *Has There Been a “Capital Crunch” in Banking? The Effects on Bank Lending of Real Estate Market Conditions and Bank Capital Shortfalls*, „Journal of Housing Economics”, 3(1), s. 31–50.
10. Hardy B. [2021], *COVID-19 Bank Dividend Payout Restrictions: Effects and Trade-offs*, „BIS Bulletin”, nr 38, 10 marca.
11. Heid F., Porath D., Stolz S. [2003], *Does Capital Regulation Matter for Bank Behaviour? Evidence for German Savings Banks*, artykuł nieopublikowany.
12. Imbierowicz B., Löffler A., Vogel U. [2021], *The Transmission of Bank Capital Requirements and Monetary Policy to Bank Lending in Germany*, „Review of International Economics”, 29(1), s. 144–164.
13. Kapuściński M. [2017], *The Role of Bank Balance Sheets in Monetary Policy Transmission: Evidence from Poland*, „Eastern European Economics”, 55(1), s. 50–69.
14. Kindleberger C.P., Aliber R.Z. [2011], *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*, 6th Edition, Palgrave Macmillan, Basingstoke.
15. Minsky H.P. [2008], *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, New York.

### Raporty

1. Financial Stability Board [2021], *Lessons Learnt from the COVID-19 Pandemic from a Financial Stability Perspective*, FSB Interim Report, 13 lipca.
2. Riksbank [2020], *Financial Stability Report*, 11 listopada.

## Materiały internetowe

1. Europejski Bank Centralny [2020], ECB Banking Supervision Provides Temporary Capital and Operational Relief in Reaction to Coronavirus, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312~43351ac3ac.en.html>, dostęp: 30.09.2021.

---

## Changes in the Restrictiveness of Macroprudential Regulations during the COVID-19 Pandemic. The Case of Capital Requirements for Banks in the Eurozone

---

### Summary

The article discusses the findings of the study that explored changes in the restrictiveness of the macroprudential policy in the euro area economies during the Covid-19 pandemic. The paper aims to show how and why the restrictiveness of macroprudential capital requirements in the Eurozone evolved between late 2019 and mid-2021. Qualitative and quantitative data analyses have shown that the relaxation of capital requirements for the banks was largely due to the fact that they managed to restore their capital and liquidity positions (higher capital adequacy ratio as a result of higher equity) rather than the lowering of a regulatory requirement. It was also demonstrated that (in principle) even when requirements for individual institutions are lowered (i.e., macroprudential policy is relaxed from the micro perspective), the overall policy in the country may, paradoxically, become more restrictive as it was the case in Portugal.

**Keywords:** Eurozone, macroprudential policy, pandemic, capital requirements, restrictiveness

---