C/2025/3176

3.6.2025

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 2 maja 2025 r.

w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych w odniesieniu do wymogów dotyczących transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych w ramach wskaźnika stabilnego finansowania netto

(CON/2025/9)

(C/2025/3176)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniach 4 i 22 kwietnia 2025 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wnioski, odpowiednio, Rady Unii Europejskiej i Parlamentu Europejskiego, o wydanie opinii w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogów dotyczących transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych w ramach wskaźnika stabilnego finansowania netto ([1]) (zwanego dalej „projektem rozporządzenia").

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej z uwagi na fakt, że projekt rozporządzenia dotyczy 1) zadań Europejskiego Systemu Banków Centralnych w zakresie definiowania i realizacji polityki pieniężnej zgodnie z art. 127 ust. 2 tiret pierwsze Traktatu, oraz przyczyniania się do sprawnego prowadzenia polityki prowadzonej przez właściwe organy w odniesieniu do stabilności systemu finansowego zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu oraz 2) zadań powierzonych EBC w zakresie nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi zgodnie z art. 127 ust. 6 Traktatu.

Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

1. Uwagi

1.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje zamiar zmiany rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 ([2]) (zwanego dalej „rozporządzeniem w sprawie wymogów kapitałowych" (CRR)) w odniesieniu do ostrożnościowego traktowania transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych (transakcji SFT) o rezydualnym terminie zapadalności krótszym niż sześć miesięcy, realizowanych z klientami finansowymi w ramach wskaźnika stabilnego finansowania netto (NSFR) w ukierunkowany sposób.

1.2. Standard wskaźnika stabilnego finansowania netto uzgodniony przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (zwany dalej „bazylejskim standardem wskaźnika stabilnego finansowania netto") nakłada na banki obowiązek utrzymywania stabilnego profilu finansowania w stosunku do struktury ich aktywów i działalności pozabilansowej ([3]). Wskaźnik stabilnego finansowania netto definiuje się jako kwotę dostępnego stabilnego finansowania (ASF) w stosunku do kwoty wymaganego stabilnego finansowania (RSF). W celu obliczenia kwoty ASF do źródeł finansowania banku przypisuje się współczynniki ASF według ich względnej stabilności, np. w zależności od rezydualnego terminu zapadalności i skłonności do wycofania finansowania przez różne rodzaje podmiotów. Podobnie, aby obliczyć kwotę RSF, do aktywów i pozycji pozabilansowych przypisuje się współczynniki RSF w oparciu o ich rezydualny termin zapadalności i charakterystykę płynności. W kontekście zabezpieczonych transakcji kredytowych współczynniki RSF różnią się również w zależności od charakterystyki płynności zabezpieczenia stanowiącego podstawę tych transakcji.

1.3. EBC rozumie, że celem projektu rozporządzenia jest wprowadzenie na stałe obecnego tymczasowego podejścia ostrożnościowego do krótkoterminowych transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i transakcji niezabezpieczonych zawieranych z klientami finansowymi, które - w przypadku braku jakichkolwiek zmian legislacyjnych - zostałyby po zakończeniu okresu przejściowego dostosowane do sposobu traktowania określonego w bazylejskim standardzie wskaźnika stabilnego finansowania netto.

([1]) COM(2025) 146 final.

([2]) Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([3]) Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, „Basel III: the net stable funding ratio", październik 2014 r., dostępne na stronie internetowej Banku Rozrachunków Międzynarodowych pod adresem www.bis.org.

1.4. W odniesieniu do krótkoterminowych transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami poziomu 1, w tym unijnymi obligacjami skarbowymi, EBC wziął pod uwagę wpływ proponowanej zmiany rozporządzenia na funkcjonowanie rynku transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i stabilność finansową ([4]).

1.5. Z jednej strony wygaśnięcie zasad przejściowych z niższymi współczynnikami RSF w odniesieniu do krótkoterminowych transakcji zawieranych z klientami finansowymi mogłoby mieć negatywny wpływ na dystrybucję płynności i absorpcję obligacji skarbowych za pośrednictwem rynków transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych. W szczególności wzrost kosztów regulacyjnych może doprowadzić do przeszacowania i zmniejszenia głębokości tego segmentu rynku transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych. Takie tarcia mogą się zmaterializować w czasie, gdy zapowiedziane zmiany ram operacyjnych Eurosystemu w zakresie realizacji polityki pieniężnej będą przewidywać większą zależność od rynku transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych przy redystrybucji płynności ([5]). Ponadto ewentualny spadek aktywności na rynku transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych może ostatecznie rozprzestrzenić się na rynki obligacji skarbowych, ponieważ oba rynki są ściśle ze sobą powiązane. W tym kontekście kilka jurysdykcji, takich jak Stany Zjednoczone i Zjednoczone Królestwo, nie wymaga stabilnego finansowania tych transakcji zabezpieczonych zabezpieczeniem w postaci aktywów poziomu 1 przy wdrażaniu wskaźnika stabilnego finansowania netto (zob. tabela na końcu pkt 1.8).

1.6. Z drugiej strony aktualne pozostają względy ostrożności i stabilności finansowej leżące u podstaw kalibracji bazylejskiego standardu wskaźnika stabilnego finansowania netto ([6]). Przejściowe współczynniki RSF mogą bowiem nie uwzględniać w odpowiedni sposób ryzyka finansowania związanego z transakcjami krótkoterminowymi z klientami finansowymi. W szczególności wymaganie stabilnego finansowania transakcji krótkoterminowych, w tym transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych zabezpieczeniem w formie aktywów poziomu 1, realizowanych z klientami finansowymi, może w większym stopniu uwzględniać związane z tym ryzyko franczyzy (*franchise risk*), co może zachęcić banki do dalszego przenoszenia części ich krótkoterminowych pożyczek. Ponadto dodatni współczynnik RSF mógłby zmniejszyć ryzyko niedopasowania terminów zapadalności między udzielaniem pożyczek a finansowaniem w ramach kategorii krótkoterminowych transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych, a także ryzyko wystąpienia efektu zarażenia między instytucjami podczas wstrząsów związanych z płynnością.

1.7. Podsumowując, w świetle obaw dotyczących funkcjonowania rynku i związanych z tym konsekwencji dla realizacji polityki pieniężnej, EBC popiera przedłużenie obecnego sposobu traktowania krótkoterminowych transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych zabezpieczeniem w formie aktywów poziomu 1, na przykład o pięć lat, jako środek tymczasowy, który powinien podlegać klauzuli przeglądu. Obecnie jest jeszcze za wcześnie na stwierdzenie, że obawy dotyczące funkcjonowania rynku ostatecznie przeważają nad stabilnością finansową i korzyściami nadzorczymi. EBC sugeruje zatem ograniczenie tego przedłużenia w czasie, podkreślając również zaangażowanie Unii w przestrzeganie standardów międzynarodowych. Kwestia ta mogłaby zostać następnie ponownie poddana przeglądowi, biorąc pod uwagę funkcjonowanie rynków transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych po sfinalizowaniu ram operacyjnych Eurosystemu, a także względy ostrożnościowe i związane ze stabilnością finansową.

1.8. W odniesieniu do krótkoterminowych transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych innymi aktywami, jak również transakcji niezabezpieczonych, takie transakcje wiążą się z wyższym ryzykiem finansowania w porównaniu z transakcjami, o których mowa powyżej, co powinno zostać odpowiednio uwzględnione w ramach wskaźnika stabilnego finansowania netto. W odniesieniu do transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych, cechy aktywów innych niż aktywa poziomu 1 są zróżnicowane, a choć niektóre z nich są wysoce płynne, to inne niekoniecznie są wystarczająco płynne, aby uzasadnić obecny współczynnik RSF wynoszący 5 %. Współczynnik RSF w wysokości 5 % dla transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych innymi aktywami jest niski w porównaniu z innymi jurysdykcjami (zob. poniższą tabelę, przy czym należy zauważyć, że większość jurysdykcji stosujących bazylejski standard stabilnego finansowania netto, które nie są uwzględnione w tabeli, stosuje odpowiednią kalibrację tego standardu ([7])). Podobnie w przypadku transakcji niezabezpieczonych obecny współczynnik RSF wynoszący 10 % jest niższy od współczynnika 15 % stosowanego przez większość kluczowych jurysdykcji. Potencjalne ryzyko finansowania i podejście w innych jurysdykcjach sprawiają, że przewidywane stałe odstępstwa od bazylejskiego standardu wskaźnika stabilnego finansowania netto są nieuzasadnione. W tym kontekście, jeżeli obecne traktowanie tych transakcji ma zostać przedłużone, powinno ono mieć również charakter tymczasowy.

([4]) Zob. „ECB staff response to the European Commission's call for evidence on a targeted amendment to the prudential treatment of securities financing transactions under the net stable funding ratio", 7 marca 2025 r., dostępne na stronie internetowej EBC pod adresem www.ecb.europa.eu.

([5]) Zob. oświadczenie Rady Prezesów, „Changes to the operational framework for implementing monetary policy", 13 marca 2024 r., oraz artykuł na blogu EBC p.t. „Repo markets: Understanding the effects of a declining Eurosystem market footprint", 23 lipca 2024 r., dostępne na stronie internetowej EBC pod adresem www.ecb.europa.eu.

([6]) Zob. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB), „Report on specific aspects of the NSFR framework under Article 510(4), (6) and (9) of Regulation (EU) No 575/2013", styczeń 2024 r., dostępnego na stronie internetowej EUNB pod adresem www.eba.europa.eu. Sprawozdanie zostało opublikowane w ramach upoważnienia udzielonego EUNB na mocy art. 510 ust. 6 rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych.

([7]) Szczegółowe oceny poszczególnych jurysdykcji w zakresie wdrażania wskaźnika stabilnego finansowania netto znajdują się w: „RCAP Jurisdictional assessment: regulatory implementation consistency", Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, ostatnia aktualizacja z 2 kwietnia 2025 r., dostępna na stronie internetowej Banku Rozrachunków Międzynarodowych pod adresem www.bis.org.

Współczynniki RSF w kluczowych jurysdykcjach dla transakcji krótkoterminowych z kontrahentami finansowymi

Rodzaj transakcji	**UE**	**CA** ([1])	**CH** ([2])	**JP** ([3])	**UK** ([4])	**US** ([5])	**Bazylea**
Transakcje STF zabezpieczone aktywami poziomu 1	0 %	5 %	10 %	0 %	0 %	0 %	10 %
Transakcje STF zabezpieczone aktywami nienależącymi do poziomu 1	5 %	10 %	10 % ([6])	15 %	5 %	15 %	15 %
Kredyty niezabezpieczone	10 %	15 %	15 % ([7])	15 %	10 %	15 %	15 %

([1]) **Kanada**: zob. Office of the Superintendent of Financial Institutions, „Liquidity Adequacy Requirements (LAR) (2025)", rozdział 3 – „Net Stable Funding Ratio", dostępny na stronie internetowej Office of the Superintendent of Financial Institutions pod adresem www.osfi-bsif.gc.ca.

([2]) **Szwajcaria**: zob. Szwajcarska Rada Federalna, rozporządzenie w sprawie płynności banków i przedsiębiorstw w zakresie papierów wartościowych z dnia 30 listopada 2012 r. (Liquidity Ordinance, LiqO; RS 952.06), dostępne na stronie internetowej Szwajcarskiej Rady Federalnej pod adresem www.fedlex.admin.ch.

([3]) **Japonia**: zob. Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Program oceny spójności regulacyjnej (RCAP) - „Assessment of Basel Committee's Net Stable Funding Ratio standard – Japan", dostępne na stronie internetowej BIS pod adresem www.bis.org.

([4]) **Wielka Brytania**: zob. „Bank of England Prudential Regulation Authority Rulebook – Liquidity (CRR)", dostępne pod adresem www.prarulebook.co.uk.

([5]) **Stany Zjednoczone**: zob. „Comptroller of the Currency, Federal Reserve System and Federal Deposit Insurance Corporation, Net Stable Funding Ratio: Liquidity Risk Measurement Standards and Disclosure Requirements", 86 Fed. Reg. 9120, 11 lutego 2021 r., dostępne na stronie internetowej Federal Register pod adresem www.federalregister.gov.

([6]) Współczynnik RSF wynoszący 10 % ma zastosowanie do transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami poziomu 2a.

([7]) Współczynnik RSF wynoszący 15 % ma zastosowanie do transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych zabezpieczonych zabezpieczeniem innym niż aktywa poziomu 1 i 2a, a także transakcji niezabezpieczonych.

W przypadku gdy EBC zaleca zmianę projektu rozporządzenia, szczegółowe propozycje zmian wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w odrębnym roboczym dokumencie o charakterze technicznym. Dokument roboczy o charakterze technicznym jest dostępny w języku angielskim na stronie EUR-Lex.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 2 maja 2025 r.

Prezes EBC
Christine LAGARDE