

MARCIN CZAPLICKI^a

**NIEFINANSOWE UWARUNKOWANIA
NIESTABILNOŚCI FINANSOWEJ
NA PRZYKŁADZIE PÓŁNOCNOAMERYKAŃSKIEGO
SEKTORA BANKOWEGO I ICH ZNACZENIE
W KONTEKŚCIE KRYZYSU 2023 ROKU W USA¹**

**NON-FINANCIAL DETERMINANTS OF FINANCIAL
INSTABILITY ON THE EXAMPLE OF THE NORTH AMERICAN
BANKING SECTOR AND THEIR SIGNIFICANCE
IN THE CONTEXT OF THE 2023 CRISIS IN THE USA**

The history of banking crises shows their above average occurrence in the United States. The article outlines the reasons for this state of affairs (including geographical, demographic and political conditions). It is shown that these factors led to the emergence of a fragmented sector characterized by supervisory and regulatory dualism. At the same time, it is shown that in neighbouring Canada, where the banking sector evolved along parallel lines, different socio-political conditions resulted in a different structure and greater resistance of the banking sector. The course of the regulatory cycle in the USA (twentieth and twenty-first centuries) is also sketched and related to the described conditions, in particular political and social ones. The impact of these circumstances and conditions (especially the fragmentation of the sector and supervisory dualism) on pre-crisis banking regulation and supervision is also outlined, along with the course and scale of the banking crisis of 2023. The potential consequences of the crisis are described, including the presentation of proposed solutions to the problems that (directly) contributed to its outbreak. However, these solutions do not touch the core of the identified problems. Therefore, one cannot rule out the occurrence of another banking crisis in the future.

Keywords: United States; banking; regulation; regulatory cycle; crisis

Historia kryzysów bankowych pokazuje, że występują one ponadprzeciętnie często w Stanach Zjednoczonych. W artykule nakreślone zostały przyczyny tego stanu rzeczy (wśród których wyróżniono uwarunkowania geograficzne, demograficzne i polityczne). Wykazano, że te czynniki doprowadziły do powstania rozdrobnionego sektora charakteryzującego się dualizmem nadzorczo-regulacyjnym.

^a SGH Warsaw School of Economics, Poland / Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Polska
marcin.czapllicki@sgh.waw.pl, <https://orcid.org/0000-0002-3255-0985>

¹ Finansowanie: Badanie zostało sfinansowane ze środków pochodzących z subwencji Ministerstwa Edukacji i Nauki na utrzymanie i rozwój potencjału badawczego w Kolegium Zarządzania i Finansów SGH (w ramach badania statutowego KZiF/S23:1.10).

Pokazano jednocześnie, że w sąsiedniej Kanadzie, gdzie sektor bankowy ewoluował równolegle, odmienne uwarunkowania przełożyły się na jego inną strukturę oraz wyższą odporność na zawirowania finansowe. Zarysowano także przebieg cyklu regulacyjnego w USA (XX i XXI w.), który związany był z opisywanymi uwarunkowaniami, w szczególności polityczno-społecznymi. Nakreślono również wpływ tych uwarunkowań, w szczególności rozdrobnienia sektora i dualizmu nadzorczego na przebieg oraz skalę kryzysu bankowego z 2023 r., w szczególności na kształt regulacji i nadzoru bankowego. Opisano także potencjalne następstwa kryzysu, włączając w to prezentację projektowanych lub proponowanych rozwiązań problemów, które (bezpośrednio) przyczyniły się do jego wybuchu. Rozwiązania te nie dotyczą jednak sedna zidentyfikowanych problemów, wobec czego nie można wykluczyć nawrotu kryzysu bankowego w przyszłości.

Słowa kluczowe: Stany Zjednoczone; bankowość; regulacje; cykl regulacyjny; kryzys

I. WPROWADZENIE

W swojej przełomowej pracy Minsky (1982) postawił hipotezę, że sektor finansowy jest permanentnie niestabilny, ponieważ zjawiska w nim zachodzące nieuchronnie prowadzą do wzrostu ryzyka, które na końcu cyklu finansowego materializuje się w postaci kryzysu finansowego (hipoteza niestabilności finansowej). Same kryzysy finansowe są zjawiskiem niezwykle niebezpiecznym dla gospodarki. Jednym z ich najczęściej spotykanych rodzajów są kryzysy bankowe. Definiuje się je jako okresy, w których banki przeżywają wzmózone wypłaty zgromadzonych w nich środków albo materializację ryzyka narastającego w nich w czasie boomu, związanego na przykład z brakiem spłat kredytów, co prowadzi do ich problemów kapitałowych i upadłości (por. Boissay i in., 2016)². Rezultatem tych problemów jest często kryzys kredytowy, czyli okres, w którym banki albo ograniczają ekspansję kredytową, albo stają się bardziej selektywne, wybierając te kierunki akcji kredytowej, które są dla nich korzystniejsze z punktu widzenia podejmowanego ryzyka. Taki zbieg niekorzystnych okoliczności wiąże się często z ograniczeniem zagregowanego popytu w gospodarce, spowolnieniem wzrostu (lub spadkiem) Produktu Krajowego Brutto oraz koniecznością interwencji publicznej prowadzącej do wyższych kosztów dla podatników.

Historia kryzysów bankowych (i finansowych) zna wiele przypadków państw, w których wybuch kryzysu grzebał nadzieje związane z wcześniejszym okresem ekspansji. Na ich tle wyróżniają się Stany Zjednoczone, które od swojego powstania przeżyły przynajmniej 18 kryzysów bankowych³, co oznacza, że w co 14. roku ich 250-letniej historii lokalny sektor bankowy miał problemy. Do powyższej liczby należy doliczyć te kryzysy finansowe, które

² Przegląd definicji kryzysów bankowych podaje Laeven (2011, s. 22–23), który wskazuje też, że w literaturze przedmiotu brakuje zgody co do jednolitego podejścia.

³ Według bazy Global Crises Data by Country przygotowanej w ramach Projektu Behavioral Finance & Financial Stability na Uniwersytecie Harvarda (Harvard Business School, 2017), w latach 1800–2016 w USA odnotowano 16 kryzysów. Do tego należy doliczyć panikę lat 1796–1797 oraz kryzys bankowy 2023 r.

(jak np. kryzys dot.com z 2001 r.) nie wiązały się z dużymi zawirowaniami po stronie banków. Tym samym, przynajmniej z historycznego punktu widzenia, USA charakteryzowały się największą częstotliwością kryzysów w gospodarstwach uznawanych z punktu widzenia obserwatora z XXI w. za rozwinięte.

Kryzys, który w 2023 r. przechodził amerykański sektor bankowy, rodzi pytania o źródła wskazanej wyżej powtarzalności. Do jego wybuchu przyczyniły się między innymi następujące (często powtarzające się) czynniki finansowe:

- bardzo szybkie i wysokie podwyżki stóp procentowych przez Rezerwę Federalną (Fed), które nastąpiły po wcześniejszym wieloletnim okresie bardzo luźnej polityki pieniężnej i przełożyły się na spadek wyceny długoterminowych, stałokuponowych papierów wartościowych;

- wzrost kosztu finansowania krótkoterminowego (depozytów) w wyniku odwrócenia krzywej dochodowości, przy stabilnym, niskim oprocentowaniu aktywów;

- problemy sektora nieruchomości komercyjnych, który po pandemii przeżywa trudny okres naznaczony wzrostem znaczenia pracy zdalnej czy zakupów online, w obu przypadkach obniżających popyt na powierzchnie komercyjne;

- szybki odpływ depozytów (mający znamiona runu na bank) z banków związany z: a) ich niskim oprocentowaniem wobec alternatywy w postaci rentowności funduszy rynku pieniężnego, b) relatywnie niskim (52% na koniec 2022) udziałem depozytów gwarantowanych, c) rosnącym udziałem bankowości mobilnej i online, d) wpływem mediów społecznościowych na rozprzestrzenianie informacji⁴.

Warto jednak podkreślić, że przyczyny samego kryzysu wykraczały poza świat finansów. Niektóre z nich warunkowały rozwój amerykańskiej bankowości od blisko 250 lat, czyniąc ją wyjątkowo niestabilną. W tym artykule zaprezentowano rolę czynników geograficznych, demograficznych i politycznych w kształtowaniu amerykańskich regulacji bankowych oraz ich wpływ na rozwój tamtejszego sektora bankowego, w tym na jego ponadprzeciętną wrażliwość na szoki. Wykazano, że wyżej wskazane czynniki doprowadziły do powstania rozdrobnionego sektora charakteryzującego się dualizmem nadzorczo-regulacyjnym. Tym samym pokazano, że nie tylko aspekty finansowe wpływają na przebieg cyklu finansowego i na stanowiące jego kulminację kryzysy. Dodatkowo – na przykładzie Silicon Valley Bank (SVB) – przedstawiono te czynniki (głównie aspekty regulacyjne), które miały wpływ na zawirowania w amerykańskim sektorze bankowym w 2023 r., a także omówiono konsekwencje regulacyjne tego kryzysu.

W części II, porównując z równoległym rozwojem sektora bankowego w Kanadzie, pokazano, jak uwarunkowania geograficzne zaważyły na utworzeniu dualnego systemu bankowego opartego na bankach narodowych (federalnych) oraz stanowych. W III części wyjaśniono, w jaki sposób do-

⁴ Odpływ depozytów był też wspierany przez pojawienie się na rynku depozytów konkurencji niebankowej. W kwietniu 2023 r. Apple wprowadził do swojej amerykańskiej oferty produktów finansowych wysokooprocentowaną lokatę.

minująca w amerykańskim systemie politycznym przez blisko 200 lat społeczność wiejska i ruchy populistyczne zaważyły na rozdrobnieniu sektora bankowego. W części IV opisano, jak kryzys bankowy lat osiemdziesiątych XX w. (kryzys kas oszczędnościowo-pożyczkowych Savings & Loan) wpłynął na odwrócenie wcześniej nakreślonych trendów oraz rozpoczęcie ery konsolidacji sektora. W V części przedstawiono cykle regulacyjne w amerykańskim sektorze finansowym, będące istotnym czynnikiem ograniczającym restrykcyjność regulacji banków, w szczególności tych, które ogłosiły upadłość w pierwszych miesiącach 2023 r.: Signature Bank, Silicon Valley Bank oraz First Republic Bank (FRB), czyli odpowiednio 29., 16. i 14. co do wielkości sumy bilansowej banku komercyjnego w USA. W końcu, w VI, podsumowującej, części pracy nakreślono kierunki rozwoju regulacji amerykańskiego sektora bankowego, w szczególności nowe propozycje dotyczące zmian w systemie gwarancji depozytów.

II. WPŁYW UWARUNKOWAŃ GEOGRAFICZNYCH I SPOŁECZNO-POLITYCZNYCH NA DUALIZM SYSTEMU BANKOWEGO W USA A JEGO JEDNORODNOŚĆ W KANADZIE

Kwestie związane z funkcjonowaniem sektora bankowego nie były na tyle kluczowe (dla ojców założycieli nowego państwa), aby znaleźć miejsce w aktach konstytuujących ustrój powstającej federacji – Stanów Zjednoczonych. Ani artykuły konfederacji i wieczystej unii 13 byłych brytyjskich kolonii z 1777 r., ani amerykańska konstytucja nie zawierały odniesienia do tego, że władze centralne mogą licencjonować działanie banków. W związku z tym na podstawie X poprawki do konstytucji⁵, która weszła w życie pod koniec 1791 r., uważano, że to władze stanowe mają prawo do decydowania o kształcie sektora finansowego, w tym o licencjach dla banków. Niechęć do sfederalizowanego systemu bankowego była jednak starsza niż konstytucja: pierwszy bank licencjonowany przez Kongres (Bank of North America), który został utworzony, aby obsługiwać władze federalne, musiał uzyskać licencję od władz stanowych Pensylwanii, gdzie mieściła się pierwsza stolica USA – Filadelfia. Nie ograniczyło to jednak sprzeciwu ze strony lokalnych banków, który doprowadził do odebrania temu bankowi licencji stanowej w 1785 r. Licencję tę przywrócono co prawda już w 1787 r., ale wiązało się to z nałożeniem na bank szeregu ograniczeń, które efektywnie powodowały, że nie mógł wykonywać swojej głównej funkcji (Knox, 1900, s. 26–32).

Po uchwaleniu konstytucji wzrosła niechęć do centralizacji władztwa nad bankami. Amerykańska ustawa zasadnicza co prawda odciążała stany od ich długów, które przejął na siebie rząd federalny, ale jednocześnie pozbawiła je podstawowych źródeł dochodów w postaci podatku od importu i eksportu. Sta-

⁵ Poprawka ta stwierdzała, że uprawnienia, które ani nie zostały przypisane władzom federalnym, ani nie zostały odebrane władzom stanowym, należą się stanom.

ny nie mogły również emitować pieniądza. Żeby obsługiwać nowe zadłużenie, władze stanowe zaczęły więc nadawać licencje bankom (stanowym), które ten dług przejmowały i emitowały własne papiery dłużne (*bank notes*). Stany opodatkowały takie banki, a jednocześnie uchwały przepisy, zgodnie z którymi banki stanowe musiały trzymać dług stanowy jako zabezpieczenie dla emitowanych papierów wartościowych. Jednocześnie same władze stanowe często bywały właścicielami tych instytucji, wobec czego zależało im na tym, żeby rosły w siłę. Dlatego zakazywały bankom z innych stanów zakładania oddziałów na ich terenie bez odrębnej licencji (której często nie chciały udzielić). Jednocześnie licencje, których udzielały, były ograniczone czasowo, aby mieć pewność, że bank stanowy będzie działał po myśli władz (Bodenhorn, 2003, s. 128–129).

Z tych samych powodów popularnością nie cieszyły się banki z licencją federalną. Już w 1791 r., gdy założono pierwszy Bank Stanów Zjednoczonych, zauważalny był sprzeciw dla takiej kreacji po stronie części przedstawicieli Izby Reprezentantów. Ten sprzeciw nie minął z czasem i gdy przyszło do odnowienia 20-letniej licencji, plan upadł jednym głosem. Bank Stanów Zjednoczonych był bankiem komercyjnym, ale administracja federalna posiadała 20% jego kapitału, co jak na tamte czasy czyniło go w większym stopniu bankiem centralnym niż brytyjski Bank of England. Bank utrzymywał depozyty władz federalnych. Mógł też otwierać oddziały w całych USA (Cowen, 2000, s. 1041–1042; Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2009, s. 2).

Tak silne przywiązanie amerykańskich stanów do lokalnie licencjonowanych banków wynikało również z uwarunkowań geograficznych. Początkowo jednym z najważniejszych zadań banków było finansowanie handlu. W USA sprowadzał się on do eksportu surowców (w tym plonów rolnych) i produktów do Europy. Ponieważ 12 z 13 stanów miało bezpośredni dostęp do Atlantyku (jedynym stanem, który nie miał takiego dostępu, była Pensylwania), nie istniała potrzeba, aby kupiec na drodze do oceanu przekraczał granice stanowe, a tym samym musiał poza stanem szukać środków na sfinansowanie swojego biznesu.

Wagę położenia geograficznego obrazuje przykład sąsiedniej Kanady. W momencie wyodrębnienia się Stanów Zjednoczonych terytorium Kanady ograniczało się do zdobytego niecałe dwie dekady wcześniej Quebecu. Ani Nowa Szkocja, ani wydzielony z niej w 1784 r. Nowy Brunszwik formalnie nie należały do Kanady. Wobec tego jedynym kanałem transportu z rejonu Wielkich Jezior była Rzeka Świętego Wawrzyńca. W 1791 r., gdy Quebec został podzielony na dwie części: dolną (dzisiejszy Quebec i Labrador) oraz górną (dzisiejsze Ontario) Kanadę, okazało się jasne, że system banków stanowych/prowincjonalnych nie będzie miał racji bytu.

W przypadku Kanady istotne znaczenie miały także kwestie polityczne. O ile dolna Kanada była zdominowana przez ludność francuskojęzyczną, o tyle górna Kanada była w coraz większym stopniu anglojęzyczna, a cecha ta uwydatniała się tym bardziej, im więcej rojalistów osiedlało się na tym terenie po przegranej wojnie o niepodległość USA. Tym samym w Kanadzie spór o bankowość nabrał nie tylko znaczenia geograficzno-biznesowego, lecz tak-

że narodowościowego. Nie mogąc pozwolić na to, aby francuscy nacjonaści posiadali odpowiednie zaplecze finansowe, system nadawania licencji musiał zostać scentralizowany, a warunki ich otrzymania obwarowano odpowiednimi trudnościami, z których największą było uzyskanie zgody brytyjskiego monarchy w ciągu dwóch lat od złożenia wniosku. Efektywnie prowadziło to do tego, że licencje uzyskiwały tylko banki z zapleczem brytyjskim. Co ciekawe, swoją konstrukcję prawną opierały one na Pierwszym Banku Stanów Zjednoczonych (Calomiris i Haber, 2014, s. 285).

III. SOJUSZ LIBERAŁÓW Z POPULISTYCZNYMI RUCHAMI WIEJSKIMI JAKO ŹRÓDŁO ROZDROBNIENIA AMERYKAŃSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO W XIX WIEKU

Nie wszyscy w USA opowiadali się za przyjętym systemem opartym na bankowości stanowej. Przeciwna była w szczególności ludność dużych miast, która w większym stopniu niż reszta populacji korzystała na handlu między-stanowym. Protesty wygasił jednak wyrok Sądu Najwyższego w sprawie *Bank of Augusta v. Earle* z 1839 r.⁶, który przypieczętował prawo do ograniczania działalności międzystanowej przez banki.

Na poziomie stanów monopol (lub dominacja) jednego banku stanowego nie utrzymały się jednak długo. Parcie na zachód, zwiększanie liczby wyborców, a także rosnące potrzeby inwestycyjne przełożyły się na bardziej liberalne podejście do nadawania licencji bankowych przez władze stanowe. Nie oznaczało to jednak, że monopole w pełni zniknęły. Przeniosły się one z poziomu stanowego na lokalny. Banki otrzymywały licencje do działania w konkretnych hrabstwach. Co więcej, w wielu przypadkach nie miały prawa tworzyć oddziałów, nawet wewnątrz stanu. Taka praktyka była wspierana przez wiejską większość, która obawiała się dominacji banków z dystryktów miejskich, gdzie skoncentrowana ludność i kapitał pozwalały na szybszy wzrost, ale jednocześnie groziły utratą wpływów przez lokalnych polityków, którzy nie mogliby oddziaływać na bank mający siedzibę poza ich jurysdykcją (por. Calomiris i Haber, 2014, s. 164–168).

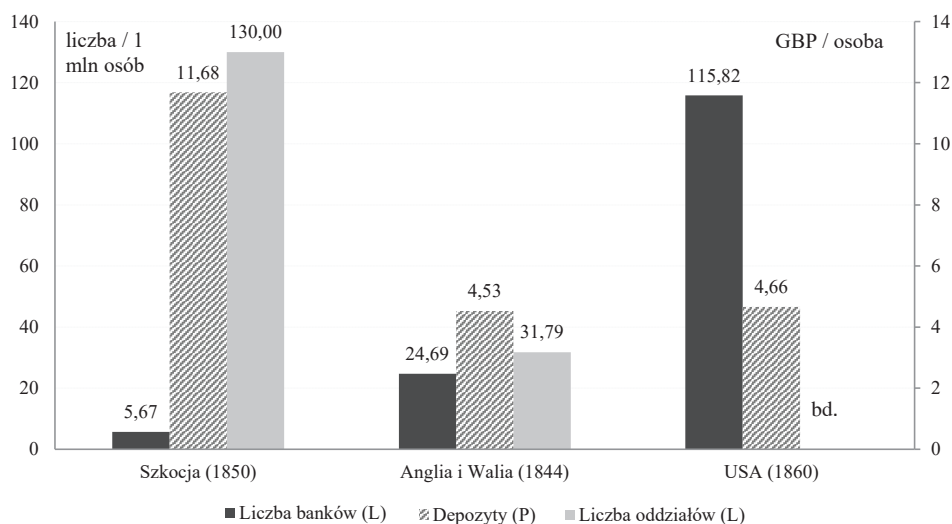
Dominacja wiejskiej ludności w USA w XIX w. sprawiła, że te głosy przeważały na poziomie polityki ogólnokrajowej. Rezultaty takich działań były łatwe do przewidzenia: po pierwsze, odnotowywano bardzo szybki wzrost liczby banków, ale już nie ich oddziałów; po drugie, działalność banków była skoncentrowana na jednym, małym obszarze, co spowodowało, że brakowało jej dywersyfikacji. To z kolei oznaczało, że taki system był bardzo podatny na kryzysy: w XIX w. badacze z Uniwersytetu Harvarda naliczyli ich 11 (Harvard Business School, 2017). Paradoksalnie częste przypadki paniki bankowej wzmacniały władzę populistów sprzeciwiających się nie tylko regulacjom federalnym, ale często jakimkolwiek regulacjom – uznając je za źródło niesta-

⁶ Sąd Najwyższy USA (1839), *Bank of Augusta v. Earle*, 38 U.S. 13 Pet. 519 519.

bilności. W wyżej wymienionej grupie wyróżniał się siódmy prezydent USA, Andrew Jackson, który zawetował przedłużenie licencji Drugiemu Bankowi Stanów Zjednoczonych (pełniącemu wówczas funkcję banku centralnego). Jednocześnie zapoczątkował on 30-letni okres wolnej bankowości, gdy bank do podjęcia działalności nie potrzebował specjalnej licencji, ale jedynie formalnej rejestracji (por. Rockoff, 1974, s. 141–167). W rezultacie amerykański system stał się jeszcze bardziej rozdrobniony, a jego zdolność do kumulacji kapitału ograniczona. Pokazuje to rysunek 1, na którym widać, że USA na tle innych gospodarek anglosaskich (w szczególności Szkocji) miały w połowie XIX w. wyraźnie więcej banków (w przeliczeniu na 1 mln mieszkańców), ale jednocześnie znacznie mniejszy portfel depozytów. Słaby sektor bankowy dał pole do rozwoju przężnego rynku kapitałowego.

Rysunek 1

Porównanie sektorów bankowych USA, Anglii (i Walii) oraz Szkocji w połowie XIX w.
(dane na 1 mln osób)



Źródło: opracowanie własne na podstawie National Records of Scotland (2023), Office for National Statistics (2015), Secretary of the Interior (1864), Sylla (1985, s. 117).

Do systemu *unit banking* (czyli bankowości bez oddziałów) bardziej przywiązana była Północ niż Południe USA: po pierwsze, siła wielkich plantatorów oraz właścicieli niewolników hamowała zapędy populistyczne, a po drugie, wielkie plantacje wymagały większego kapitału, w tym żeby finansować handel, a to z kolei rodziło potrzebę istnienia większych banków. Podział ten można było zaobserwować jeszcze 100 lat później, gdy wśród stanów dopuszczających oddziały (przynajmniej w ograniczonej formie) dominowały te z Południa (U.S. Census Bureau, 1980, s. 532).

Podobne zależności uniemożliwiły powstanie systemu bankowości jednooddziałowej w Kanadzie, gdzie w lokalnych władzach przez długi czas dominowali wybierani dożywotnio przedstawiciele lokalnej arystokracji (skupionej w Górnej Kanadzie) oraz bogatych kupców. Wpływ wiejskiej ludności Dolnej Kanady (Quebecu) na kanadyjską politykę zmalał jeszcze bardziej po utworzeniu Dominium Kanady w 1867 r., gdy do dwóch prowincji: Ontario i Quebecu dołączyły Nowa Szkocja i Nowy Brunszwik, a później Manitoba (1870), Kolumbia Brytyjska (1871) oraz Wyspa Księcia Edwarda (1873). Co więcej, władza wiejskiej ludności francuskojęzycznej w samym Quebecu była ograniczana z powodu napływu anglojęzycznych osadników i odpowiedniego tworzenia okręgów wyborczych. W rezultacie model wolnej bankowości został w Kanadzie dopuszczony na krótko i nie na tak liberalnych warunkach jak w USA. Od 1850 r. bank mógł uzyskać licencję w zamian za pożyczkę dla rządu. Emisje banknotów zaś musiały się opierać na zabezpieczeniu rządowym długiem. Nie zlikwidowano banków z oddziałami, ale nałożono na nie 1-procentowy podatek od wyemitowanych banknotów. To jednak nie skłoniło ich do zmiany formy działalności. W tym czasie powstało bardzo niewiele nowych banków (a tylko dwa utrzymały się przez dłuższy okres). W 1880 r. zapisy ustawy wprowadzającej taki stan rzeczy uchylono i powrócono do starego porządku. Równoległe wprowadzane regulacje wzmacniały stabilność sektora. Ustawy z 1870 i 1871 r. wprowadziły wymóg minimalnego kapitału (500 tys. CAD w czasie, gdy w USA minimum wynosiło 50 tys. USD dla banków z licencją federalną i siedzibą w miejscowości z populacją nieprzekraczającą 6 tys. osób, 100 tys. USD dla populacji 6–50 tys. i 200 tys. USD dla pozostałych banków z licencją federalną⁷), podwójną odpowiedzialność właścicieli (do dwukrotności włożonego kapitału) oraz miesięczne sprawozdania składane do rządu Kanady. Jednocześnie zabroniono pożyczek pod zastaw ziemi, co było kolejnym ciosem dla frakcji wiejskiej.

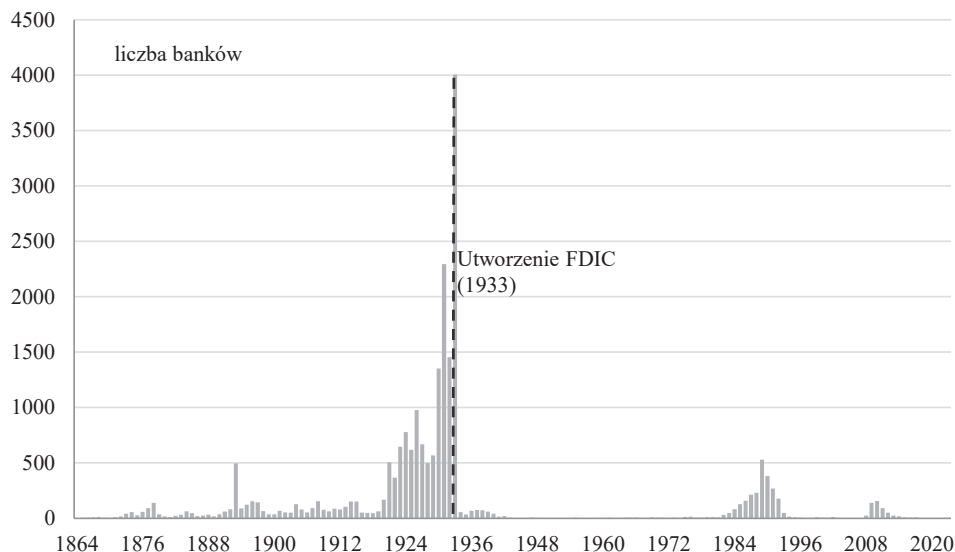
Zgodnie z konstytucją z 1867 r. w Kanadzie tylko rząd centralny może dawać licencje bankom. Co ciekawe, system stabilizował się w sposób rynkowy, wobec czego Kanada długo nie potrzebowała banku centralnego (który utworzono dopiero w 1935 r.) ani gwarancji depozytów (1967). Z ewentualnymi problemami sektor musiał radzić sobie sam, pod przewodnictwem najstarszego banku – Bank of Montreal. Nie oznacza to, że nie było bankructw, niemniej z większością radzono sobie w ten sposób, że upadające banki były przejmowane przez konkurencję (por. Bordo i in., 2015, s. 227–228). W rezultacie straty deponentów były ograniczone i dużo mniejsze niż w USA, gdzie lokalne izby rozliczeniowe i stanowe systemy gwarantowania depozytów (początkowo prywatne, a od XX w. także publiczne) nie zawsze wystarczały do ochrony przed negatywnymi skutkami kryzysu⁸. Upadłości banków były zjawiskiem bardzo częstym, co ilustruje rysunek 2.

⁷ Od 14 marca 1900 r. możliwe było założenie banku z licencją federalną przy kapitałach 25 tys. USD, jeśli liczba ludności nie przekraczała 3 tys. (Champ, 2007, s. 29).

⁸ Co ciekawe, stabilniejszy system kanadyjski nie był przy tym mniej efektywny niż amerykański. Mniejsze rozdrobnienie sektora (i związana z nim mniejsza relacja liczby banków do ludności) nie ograniczało także dostępności usług bankowych (por. Bordo i in., 1994, s. 325–341).

Rysunek 2

Bankructwa banków w USA w latach 1864–2023*



* Do końca czerwca 2023 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych U.S. Census Bureau, FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis Database) i Federal Deposit Insurance Corporation.

IV. CYKL REGULACYJNY A KRYZYSY FINANSOWE W USA

W amerykańskiej bankowości wiele zmieniła wojna secesyjna. Już w 1862 r. zaczęto emitować federalne banknoty (*greenbacks*). Władze federalne zostały do tego zmuszone ze względu na rosnące potrzeby finansowe i problemy nowojorskich banków, które skupowały obligacje federalne, ale w obliczu braku ich spłaty, stanęły przed widmem bankructwa. *Greenbacks* mogły być emitowane przez wszystkie banki, także stanowe, co nie do końca podobało się władzom w Waszyngtonie. Aby temu zapobiec, obłożono banki stanowe nowym podatkiem od emisji (początkowo 2%, a od 3 marca 1865: 10%), co miało być dla nich bodźcem, aby ubiegać się o licencję federalną (banki federalne zostały obciążone analogicznym podatkiem w wysokości 0,5%, podniesionym od 3 czerwca 1864 do 1%).

Zmiany te zostały wprowadzone w ramach National Banking Act z 1863 r. (oraz poprawek do tej ustawy uchwalanych w kolejnych latach) i stworzyły podwaliny dualnego systemu bankowego, z bankami federalnymi regulowanymi przez nowo utworzone Biuro Kontrolera Waluty (Office of the Comptroller of the Currency, OCC), objętymi minimalnymi wymogami dotyczącymi rezerw w relacji do emitowanych banknotów (25% lub 15% w zależności od miejsca

siedziby banku). Do końca 1864 r. wydano 683 licencje federalne, w porównaniu do 2 banków z taką licencją (Pierwszy i Drugi Bank Stanów Zjednoczonych) przed wojną secesyjną. Do 1867 r. wartość banknotów w obiegu emitowanych przez banki stanowe spadła do 4 mln USD z 238,7 mln USD w 1863 (Champ, 2011, s. 5–9). Licencje federalne były wydawane na 20 lat i musiały być przedłużane. Pierwszą taką decyzję podjęto w 1882 r. (ustawa z 12 lipca). Należy jednak podkreślić, że banki federalne (*national banks*), aby działać w danych stanach, wciąż musiały zabiegać o lokalną licencję.

Banki stanowe nie emitowały dolarów, ale postawiły na ich przyciągnięcie, co w efekcie przyczyniło się do wzrostu depozytów i sum bilansowych. W 1914 r. 73% banków w USA miało licencję stanową i kontrolowało 58% aktywów sektora. Warto jednak podkreślić, że na 27 349 banków aż 95% nie miało oddziałów (Calomiris i Haber, 2014, s. 181). Powyższe oznaczało, że system był bardzo słabo zdwersyfikowany (akcja kredytowa większości banków obejmowała ograniczony obszar), co czyniło go bardzo niestabilnym. Znalazło to potwierdzenie w ponadprzeciętnej (na tle innych państw) podatności USA na kryzysy.

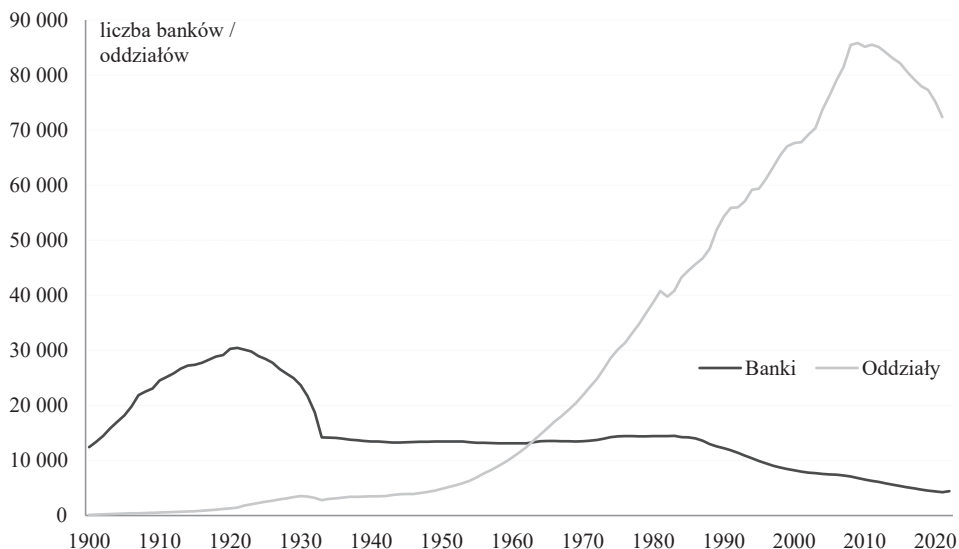
Rozwój regulacji sektora finansowego w USA był z jednej strony przeplatany fazami wzmożonej regulacji oraz deregulacji, które złożyły się na wiele tzw. cykli regulacyjnych, z drugiej – każdej regulacji sektora musiały towarzyszyć pewne ustępstwa na rzecz dominującej w amerykańskiej polityce frakcji wiejskiej. Dominacja ta była możliwa (pomimo osiągnięcia parytetu między ludnością wiejską i miejską już w latach dwudziestych XX w.) dzięki systemowi wyborczemu, w którym (w wyborach do Senatu oraz na prezydenta) stany zdominowane przez ludność wiejską miały przewagę aż do lat osiemdziesiątych ubiegłego stulecia.

Tak jak uwarunkowania geograficzne i demograficzne zaważyły na kształcie sektora bankowego, tak uwarunkowania polityczne ukształtowały cykliczność regulacji amerykańskiego sektora finansowego. W zasadzie każdemu okresowi ekspansji finansowej i gospodarczej towarzyszyła (lub go rozpoczynała) deregulacja⁹. Z drugiej strony następujący po tej ekspansji kryzys otwierał swoiste okno do zmian i stawał się katalizatorem nowych regulacji finansowych. Tak więc kryzys 1907 r. i problemy z płynnością sektora w obliczu paniki rynkowej stworzyły zapotrzebowanie na bank centralny, co otworzyło drzwi do utworzenia Systemu Rezerwy Federalnej w 1913 r. Aby stanąć naprzeciw niechętej bankowości centralnej frakcji wiejskiej, utworzono jednocześnie dokapitalizowany przez rząd federalny system 12 banków, które oferowały długoterminowe (nawet 40-letnie) preferencyjne kredyty dla farmerów. Sama Rezerwa otrzymała licencję jedynie na 20 lat. Aby zapobiec problemom przy jej odnowieniu, w 1927 r. uchwalono ustawę McFaddena-Peppera, która dawała jej dożywotni mandat, kosztem zakazu zakładania przez banki z licencją federalną oddziałów poza stanem swojej centrali.

⁹ Amerykański cykl regulacyjny został dokładnie opisany (i skwantyfikowany) w Dagher (2018).

Rysunek 3

Banki komercyjne i ich oddziały w USA (1900–2022)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych U.S. Census Bureau i Federal Deposit Insurance Corporation.

Wielki Kryzys lat 1929–1933, któremu towarzyszyła fala upadków małych banków (zob. rysunek 2) zapoczątkował szereg zmian w sektorze finansowym, które w głównej mierze wspierały banki małe. Utworzenie federalnego systemu gwarantowania depozytów (na czele z Federal Deposit Insurance Corporation) i ustanowienie powszechnej gwarancji wkładów do 2,5 tys. USD wychodziło naprzeciw odpływowi środków z małych banków w trakcie tak zwanych runów. Z drugiej strony przewidziane w ustawie Glassa-Steagalla (1933) ograniczenie możliwości tworzenia holdingów bankowych (a więc także łączenia małych banków) i wprowadzenie limitu oprocentowania depozytów (regulacja Q) utrudniało rozrost banków i wspierało rozdrobnienie sektora (zob. rysunek 3). Jednocześnie umożliwiło to wzrost znaczenia amerykańskiego systemu bankowości równoległej (Carvalho de Rezende, 2011, s. 21–44), który zaczął konkurować z bankami na wielu polach (m.in w walce o oszczędności klientów).

V. LATA OSIEMDZIESIĄTE XX WIEKU I ODWRÓT OD MODELU *UNIT BANKING*

Wysoka inflacja lat siedemdziesiątych i podwyżki stóp procentowych doprowadziły do presji, a w końcu do zniesienia limitu na oprocentowanie depozytów (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act z 1980).

Agresywna polityka stóp procentowych prowadzona przez Rezerwę Federalną pod wodzą Paula Volckera zmusiła banki do oferowania atrakcyjniejszego oprocentowania wkładów klientów w obawie przed odpływem środków do funduszy rynku pieniężnego. Zachwiało to podstawowym modelem działalności kas oszczędnościowo-pożyczkowych (Savings & Loan Associations), które w aktywach miały kredyty hipoteczne ze stałym oprocentowaniem finansujące lokalny rynek nieruchomości. Poza załamaniem dotychczasowego modelu biznesowego do problemów tych instytucji przyczyniła się także pośrednio uchwalona w 1982 r. ustawa Garna-St. Germain, która umożliwiła im rozpoczęcie działalności na rynku kredytów dla przedsiębiorstw, co ze względu na brak odpowiedniego doświadczenia w ocenie zdolności kredytowej doprowadziło w kolejnych latach do nadmiernego wzrostu odpisów. W rezultacie wybuchł najpoważniejszy kryzys bankowy od czasów Wielkiego Kryzysu.

Skończył się on zmianą podejścia i zgodą na konsolidację sektora, najpierw przez zezwolenie na przejęcia instytucji Savings & Loan przez holdingi bankowe (nawet wbrew prawom stanowym), a w końcu, w 1994 r., uchwaleniem ustawy Riegle'a-Neala która znosiła pozostałe zakazy działalności międzystanowej, pozwalając na zakładanie oddziałów w całych USA. Razem z ustawą Gramma-Leacha-Bliley'a (1997) ostatecznie znoszącą (rozładniając od lat osiemdziesiątych) zakaz łączenia działalności inwestycyjnej z komercyjną (istniejący od 1933) stanowiła ona podstawę wzrostu koncentracji sektora.

Zwiększona koncentracja amerykańskiego sektora bankowego stworzyła pole do aktywniejszej działalności lobbingowej i rozwoju tzw. systemu drzwi obrotowych (*revolving door syndrome*), polegającego na ciągłym ruchu pomiędzy największymi instytucjami finansowymi a sektorem publicznym: nadzorem i Departamentem Skarbu. Temu drugiemu zależało na wzroście dostępu do mieszkań dla przeciętnych Amerykanów, co przekładało się na kolejne regulacje (Federal Housing Enterprise Safety and Soundness Act z 1992 czy Community Reinvestment Act – poprawka z 1997 do ustawy z 1977) wpływające na wzrost podaży kredytów hipotecznych, także dla tzw. klientów *subprime*. Równoległe luzowane były wymogi kapitałowe: Nowa Umowa Kapitałowa, tzw. Bazylea II, która co prawda weszła w życie w stosunku do banków komercyjnych dopiero w 2008 r., ale w stosunku do banków inwestycyjnych (za zgodą Komisji Papierów Wartościowych i Giełd [Securities and Exchange Commission], będącej ich nadzorcą) obowiązywała już od 2004 r. Pęknięcie bańki na rynku nieruchomości dało początek największemu kryzysowi w USA od lat trzydziestych XX w., który szybko przeniósł się na inne państwa, zyskując miano globalnego.

W jego rezultacie nastąpiła kolejna faza regulacji, której apogeum było uchwalenie ustawy Dodd-Franka w 2010 r. Na jej mocy, obok ściślejszego nadzoru, banki zostały objęte nowym systemem wymogów kapitałowych oraz płynnościowych. Wprowadzono także tzw. regułę Volckera ograniczającą możliwości inwestycyjne banków pozyskujących depozyty od klientów. Wzmocniono pozycję sygnalistów, tj. osób z wewnątrz instytucji finansowych, które informują nadzorcę o nieuczciwych praktykach w ich firmie. Dokonano także regulacji (części) rynku instrumentów pochodnych. W końcu, utworzono sze-

reg instytucji nadzorczych (Financial Stability Oversight – Rada ds. Monitorowania Stabilności Finansowej, Consumer Financial Protection Bureau – Biuro Ochrony Finansowej Konsumenta oraz Office of Financial Research – Biuro Badań Finansowych), wzmacniając tym samym sieć bezpieczeństwa finansowego. W przeciwieństwie do regulacji europejskich (także bazujących na rozwiązaniach Bazylei III), nowe wymogi kapitałowe i płynnościowe miały jednak obowiązywać tylko duże, systemowo ważne instytucje, co dawało pole do nadużyć i nadinterpretacji. Gdy kryzys przeminął, do głosu doszli lobbyści, którzy opowiadali się za poluzowaniem dopiero co wprowadzonych wymogów. W rezultacie doprowadzono do uchwalenia w 2018 r. Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act, którego jednym z zapisów (art. 401) było podniesienie pułapu dla instytucji istotnych systemowo z 50 mld USD sumy bilansowej do 250 mld USD. Oznaczało to, że mniej banków zostało objętych bardziej restrykcyjnymi wymogami płynnościowymi, kapitałowymi, a także sprawozdawczymi, w szczególności w zakresie przeprowadzania analizy scenariuszy warunków skrajnych (stress testów).

VI. UWARUNKOWANIA REGULACYJNE WPLYWAJĄCE NA KRYZYS BANKOWY 2023 ROKU W USA

Kryzys bankowy 2023 r. miał wiele przyczyn objawiających się w kolejnych jego fazach¹⁰. Obok bezprecedensowo luźnej polityki amerykańskiej Rezerwy Federalnej z okresu pandemii (a także wielu lat po kryzysie *subprime*), która przełożyła się na wydłużenie średniego terminu zapadalności aktywów i ich koncentracji (w szczególności papierów skarbowych oraz *residential mortgage backed securities*) w instrumentach stałokuponowych, jako przyczyny problemów można wskazać też (m.in.) błędy w zarządzaniu ryzykiem po stronie upadłych banków¹¹, a także zmiany technologiczne takie jak wzrost znaczenia bankowości elektronicznej, przyspieszający proces odpływu depozytów z banków amerykańskich (por. Benmelech in., 2023; Koont i in., 2023), oraz mediów społecznościowych stanowiących kanał, przez który następowało zarażanie kolejnych instytucji problemami (por. Cookson i in., 2023). Znaczenie miały także opisywane wcześniej uwarunkowania geograficzne i społeczno-polityczne, które przełożyły się na rozdrobnienie oraz niską dywersyfikację sektora, w szczególności koncentrację mniejszych banków na rynku nieruchomości, w tym komercyjnych¹². Elementem wzmacniającym odpływ depozytów była również wyróżniająca skala aktywności (i pandemicznej ekspansji) ze strony banków z bardzo dużym udziałem depozytów

¹⁰ Do momentu przygotowania artykułu w sierpniu 2023 r. wciąż nie można przesądzić o jego zakończeniu, a tym bardziej o zmaterializowaniu się wszystkich źródeł paniki.

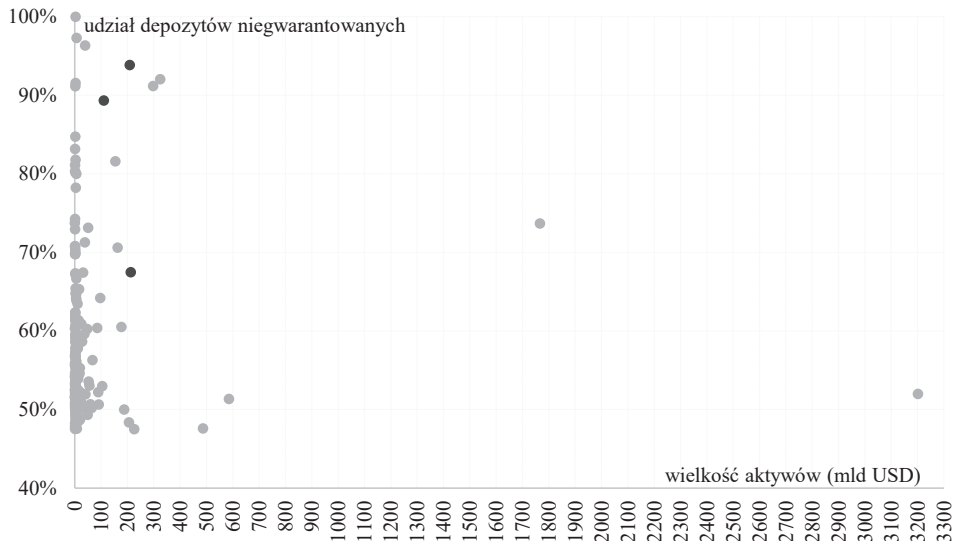
¹¹ Por. Barr (2023b, s. 61–64), gdzie wskazano m.in. na zaniedbania SVB w zakresie zarządzania ryzykiem płynności i stopy procentowej.

¹² Na element rozdrobnienia i wynikającego z niego braku dywersyfikacji lokalnych banków w USA (w kontekście kryzysu *subprime*) zwracali uwagę Aguirregabiria i in. (2016).

niegwarantowanych przez Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), co obrazuje rysunek 4 (trzy największe banki, które upadły w marcu i kwietniu 2023: Silicon Valley Bank, Signature Bank oraz First Republic Bank, oznaczono kolorem czarnym).

Rysunek 4

Banki z udziałem depozytów niegwarantowanych przekraczającym średnią (na koniec 2022)



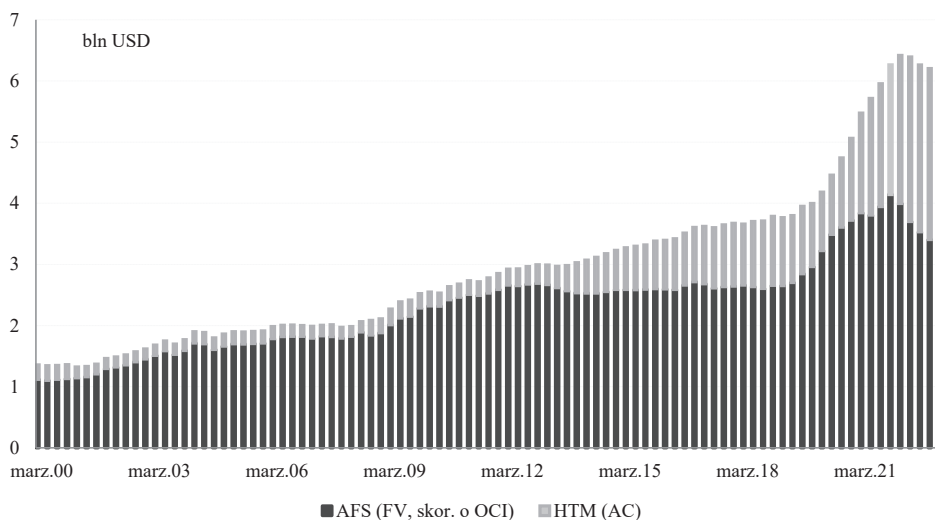
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Federal Deposit Insurance Corporation (*call reports*).

Istotną rolę odegrały również same regulacje oraz nadzór – wszystkie cztery upadłe amerykańskie banki (oprócz ww. także Silvergate Bank) funkcjonowały na podstawie licencji stanowych, podlegając w pierwszej kolejności nadzorowi stanowemu, a w drugiej – FDIC (ze względu na uczestnictwo w systemie gwarantowania depozytów) oraz Fed (ze względu na członkostwo w Systemie Rezerwy Federalnej). Ponieważ nie były bankami federalnymi, nie podlegały one jurysdykcji Biura Kontrolera Waluty (OCC), które już w sierpniu 2022 r. dostrzegało problem zmian wyceny papierów dłużnych w związku z podwyżkami stóp (to on był zapalnikiem, od którego zaczęły się problemy banków na początku marca 2023). Biuro zauważyło tendencję do przeklasyfikowywania przez banki tych instrumentów z portfela AFS (*Available-For-Sale*), w którym musiałyby być wyceniane przez wartość godziwą, a efekt tej wyceny trafiałby do kapitałów własnych, do portfela HTM (*Held-To-Maturity*), w którym dzięki wycenie przez amortyzowany koszt efekt zmian stóp nie był widoczny (zob. rysunek 5). W związku z tym przypomniał, że instrumenty utrzymywane w portfelu HTM nie mogą służyć pokryciu potrzeb płynnościowych, a ich przeniesienie do portfela AFS celem sprzedaży naznaczy (*taint*)

cały portfel HTM. Będzie to oznaczało, że bank nie będzie mógł utrzymywać takiego portfela przez kolejne lata (Office of the Comptroller of the Currency, 2022, s. 2, 4).

Rysunek 5

Wartość instrumentów dłużnych w posiadaniu amerykańskich banków
w rozbiciu na portfel AFS oraz HTM



Uwaga. Wartość instrumentów dłużnych wg nominalu; dla wycenianych do wartości godziwej przez inne dochody całkowite (portfel AFS) skorygowana o spadek wyceny.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Federal Deposit Insurance Corporation.

Poprzez swoją rekomendację OCC już w sierpniu 2022 r. przypominało obowiązujące w USA wymogi rachunkowości (GAAP), ale jednocześnie nakłaniało podległe instytucje do większego zabezpieczenia się na wypadek problemów płynnościowych. Kwestia ta była tak poważna, ponieważ potencjalna strata amerykańskich banków „ukrywana” w portfelu HTM dorównywała skalą spadkowi wyceny portfela AFS. W normalnych czasach nie musiałyby nawet dojść do jej ujawnienia, a banki mogłyby spokojnie czekać na osiągnięcie przez trzymany dług terminu wykupu. Okres szybkich podwyżek stóp procentowych w USA (2022/2023) wyróżniał się jednak znaczącymi odpływami depozytów z banków (wywołanymi poszukiwaniem atrakcyjniejszych form lokowania środków lub strachem o ich bezpieczeństwo). Wzmoczone potrzeby płynnościowe oznaczały, że banki musiały sprzedawać posiadane instrumenty dłużne, najpierw z portfela AFS, a później – z HTM. Żaden kupujący nie zgodziłby się jednak na zakup takich papierów po ich cenie księgowej, wobec czego ich sprzedaż oznaczała dla banków stratę – w przypadku Silicon Valley Bank (SVB) była ona tak duża, że przekroczyła kapitały własne banku.

Przypadek SVB unaoczniał szereg problemów związanych z amerykańskim podejściem do regulacji bankowych opartym na restrykcyjnym uregulowaniu 23 instytucji istotnych systemowo (z aktywami przekraczającymi 250 mld USD) i pozostawieniu relatywnie dużej swobody pozostałym 4674 bankom. Ów bank, mimo że jego suma bilansowa przekraczała 200 mld USD, nie był traktowany jako istotny systemowo, wobec czego nie musiał wypełniać bazylejskich wymogów płynnościowych, zarówno w odniesieniu do płynności krótkoterminowej (LCR), jak i długoterminowej (NSFR). Ta ostatnia była dla banku szczególnie problematyczna, gdyż środkami z rachunków bieżących finansował nabycie długoterminowych aktywów. Jednocześnie, jak pokazały późniejsze badania Rezerwy Federalnej, pomimo posiadania w swoim portfelu bardzo dużego wolumenu płynnych obligacji, nie wypełniał on także wymogu płynności krótkoterminowej (na koniec lutego oszacowany przez Fed współczynnik LCR wynosił 82,6% wobec regulacyjnego minimum 100%; Barr, 2023b, s. 88). W swoim raporcie Rezerwa Federalna (Barr, 2023b, s. 88) wskazuje na szereg różnic wynikających z charakteru nadzoru i regulacji SVB (podsumowanych w tabeli 1)¹³.

Tabela 1

Porównanie wybranych wymogów obejmujących SVB oraz wymogów dla instytucji istotnych systemowo według stanu na 1 marca 2023 r.

Wymogi dla instytucji Kategorii IV (rzeczywiste wymogi SVB)	Wymogi dla instytucji istotnych systemowo
<p>Wymogi kapitałowe</p> <ul style="list-style-type: none"> – brak konieczności wykorzystania metody IRB do wyliczania wymogu z tytułu ryzyka kredytowego i metody AMA do wyliczania wymogu z tytułu ryzyka operacyjnego – możliwość jednorazowego wyłączenia (<i>opt-out</i>) z wykazywania zmian w pozostałych całkowitych dochodach (m.in. spadku wyceny instrumentów dłużnych w portfelu AFS) w kapitale regulacyjnym – brak dodatkowego wymogu minimalnego współczynnika dźwigni – brak bufora zabezpieczającego – brak bufora antycyklicznego <p>Wymogi płynnościowe oraz w zakresie zarządzania ryzykiem:</p> <ul style="list-style-type: none"> – brak wymogu LCR i NSFR – kwartalny (wewn.) stress test płynnościowy – dostosowane do banku standardy zarządzania ryzykiem płynności – obowiązek comiesięcznego raportowania o sytuacji płynnościowej – rozszerzone wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem oraz funkcjonowania komitetu ryzyka 	<p>Wymogi kapitałowe</p> <ul style="list-style-type: none"> – nakaz wykorzystania metody IRB do wyliczania wymogu z tytułu ryzyka kredytowego i metody AMA do wyliczania wymogu z tytułu ryzyka operacyjnego – nakaz pełnego wykazania spadku wyceny instrumentów dłużnych z portfela AFS w kapitale regulacyjnym (funduszach własnych) – dodatkowy wymóg minimalnego współczynnika dźwigni – bufor zabezpieczający – bufor antycykliczny <p>Wymogi płynnościowe oraz w zakresie zarządzania ryzykiem:</p> <ul style="list-style-type: none"> – pełne wymogi LCR (100%) i NSFR (100%) – miesięczny (wewn.) stress test płynnościowy – pełne standardy zarządzania ryzykiem płynności – obowiązek comiesięcznego raportowania o sytuacji płynnościowej – rozszerzone wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem oraz funkcjonowania komitetu ryzyka

¹³ Warto podkreślić, że w wielu przypadkach SVB objęty był okresem przejściowym po zwiększeniu regulacji w związku z osiągnięciem przez niego progu 100 mld USD. Na przykład od października 2023 r. miał utrzymywać wymogi LCR i NSFR na poziomie 70% (por. Barr, 2023b, s. 82).

Tabela 1 (cd.)

Wymogi dla instytucji Kategorii IV (rzeczywiste wymogi SVB)	Wymogi dla instytucji istotnych systemowo
<p>Scenariusze warunków skrajnych oraz planowanie kapitałowe:</p> <ul style="list-style-type: none"> – brak wymogów co do stress testów wewnętrznych – przeprowadzane raz na 2 lata stress-testy nadzorcze (miały zacząć obowiązywać od 2024 r., po okresie przejściowym) – obowiązek corocznego przygotowania planu kapitałowego <p>Planowanie przymusowej restrukturyzacji/uporządkowanej likwidacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> – brak wymogu co do przygotowania pełnego planu – podstawowy plan przygotowywany i aktualizowany raz na 3 lata na potrzeby FDIC 	<p>Scenariusze warunków skrajnych oraz planowanie kapitałowe:</p> <ul style="list-style-type: none"> – coroczne oraz śródcykliczne stress testy wewnętrzne – coroczne stress testy nadzorcze połączone z wyliczeniem tzw. bufora stresstestowego – obowiązek corocznego przygotowania planu kapitałowego <p>Planowanie przymusowej restrukturyzacji/uporządkowanej likwidacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> – konieczność przygotowania i aktualizacji pełnego planu raz na dwa lata – podstawowy plan przygotowywany i aktualizowany raz na 3 lata na potrzeby FDIC

Źródło: tłumaczenie za: Barr (2023b, s. 87).

Jednocześnie założenia stress testów, jakie objęły SVB na początku 2022 r., były bardzo liberalne (Fed zakładał wzrost 10-letniej rentowności obligacji skarbowych jedynie o 0,8 pp., podczas gdy w rzeczywistości wzrosła ona powyżej 4%). Gdyby nadzorca miał dostęp do wewnętrznych testów SVB, mógłby szybciej podjąć działania (ww. testy wskazywały, że przez całą drugą połowę roku 2021 oraz znaczną część 2022 wskaźniki ostrzegawcze świeciły się na czerwono¹⁴). Dostępu jednak nie miał, a zmiany regulacyjne były bardzo powolne.

Od stycznia 2022 r. musiał on przesyłać do Rezerwy Federalnej raporty na temat swojej sytuacji płynnościowej. W lipcu 2022 r. SVB został objęty rozszerzonymi wymogami ostrożnościowymi w związku z przekroczeniem 100 mld USD sumy bilansowej. Oznaczało to, że był zobowiązany do przeprowadzania wewnętrznych stress testów płynnościowych i dopasowywania do nich swojego podejścia do zarządzania ryzykiem. Od października tego roku zwiększono również wymogi raportowe banku, w szczególności w zakresie elementów związanych z dopasowaniem terminów zapadalności aktywów i pasywów. W październiku 2023 r. SVB miał być objęty obniżonym wymogiem 70% dla współczynników LCR i NSFR (z uwagi na to, że w grudniu 2022 przekroczył poziom 50 mld USD finansowania na rynku hurtowym), a dopiero od stycznia 2024 miał podlegać stress testom nadzorczym i ewentualnym podwyżkom wymogów kapitałowych z tego tytułu (Barr, 2023b, s. 82).

Przekroczenie 100 mld USD sumy bilansowej oznaczało, że bank był klasyfikowany jako *Large and Foreign Banking Organization*, co z kolei wiązało się ze zmianą zespołu nadzorującego go w ramach Rezerwy Federalnej (odejście z portfela banków 10–100 mld USD klasyfikowanych jako *Regional Banking Organization*). Oznaczało to, że decyzje nadzorcze były wdrażane z opóźnieniem, co z kolei sprawiło, że bank nie zdążył wdrożyć zaleceń i re-

¹⁴ Por. wskaźniki ekonomicznej wartości kapitału (EVE) za: Barr (2023b, s. 64).

komendacji przed swoim bankrutem (Barr, 2023b, s. 7–10). Barr w swoim raporcie wskazywał na mniejsze doświadczenie zespołu nadzorującego SVB w czasie, gdy był „jedynie” bankiem regionalnym, a także cięcia etatów w tej jednostce nadzoru i opóźnienia w pracy związane z pandemią. W rezultacie przeniesienie do bardziej doświadczonego zespołu nastąpiło później, niż powinno (poziom 100 mld aktywów został przekroczony już w 2020; Barr, 2023b, s. 11–12). Jednocześnie objęcie „nowymi” wymogami regulacyjnymi miało nastąpić dopiero pod koniec roku 2023 i na początku 2024, ale tego już bank nie doczekał.

VII. PROPOZYCJE REGULACYJNE PO KRYZYSIE BANKOWYM 2023 ROKU

Jedną z konsekwencji problemów z wiosny 2023 r., a także tych historycznych był wzrost koncentracji sektora bankowego. Doskonałego przykładu dostarczył przypadek przejęcia części banku First Republic przez JP Morgan, który w normalnych warunkach nie uzyskałby zgody na taki ruch z uwagi na swój systemowy charakter oraz wyjściowy bardzo duży udział w amerykańskim sektorze bankowym. Rosnąca koncentracja sektora nie tylko zwiększa skalę problemu instytucji za dużych, żeby upaść, ich wpływ na kształtowanie się regulacji (kwestia zasobów i motywacji do ich przejęcia), ale także ma bezpośrednie znaczenie dla przebiegu samego kryzysu, co dobitnie pokazują wydarzenia z pierwszej połowy 2023 r., gdy niegwarantowane środki z małych banków były przenoszone do banków największych (cieszących się implikowaną gwarancją publiczną). Sytuacja ta rodzi pytanie o kształt przyszłego systemu gwarantowania depozytów w USA, a także innych regulacji.

Jeszcze na wiosnę, w trakcie kryzysu bankowego 2023 r., pojawiły się nowe propozycje regulacyjne dla sektora formułowane przez przedstawicieli administracji federalnej. Z jednej strony obejmowały one wyższe wymogi kapitałowe w przypadku większych banków, w szczególności inwestycyjnych, co ma związek z implementacją zasad międzynarodowych (Schroeder, 2023). Z drugiej strony pojawiły się propozycje nowego podejścia do gwarantowania depozytów. Wspólnym elementem tych propozycji było rozszerzenie katalogu istotnych systemowo instytucji o część mniejszych banków (z sumą bilansową przekraczającą 100 mld USD). Wciąż jednak tylko ta nowa grupa musiałaby wypełniać rozszerzone wymogi regulacyjne (do których wypełniania w Unii Europejskiej są zobowiązane niemal wszystkie banki).

W swoim Raporcie, który ukazał się w maju 2023 r., FDIC wskazuje na trzy potencjalne kierunki rozwoju systemu gwarancji depozytów: a) podniesienie limitu gwarancji depozytów do 1 mln USD, b) objęcie gwarancjami wszystkich depozytów oraz c) uzupełnienie obecnego systemu o gwarancje środków na rachunkach rozliczeniowych (por. FDIC, 2023, s. 4). Każdemu z propono-

wanych rozwiązań towarzyszą dodatkowe ograniczenia dla działalności banków, takie jak:

- wprowadzenie dodatkowego wymogu płynnościowego,
- włączenie miar płynności depozytów w ich wycenę,
- wprowadzenie limitów na wypłaty dużych depozytów,
- wprowadzenie wymogów utrzymywania odpowiedniego współczynnika długoterminowego podporządkowanego długu, co miałyby ułatwić proces przymusowej restrukturyzacji/uporządkowanej likwidacji,
- wzrost wymogów kapitałowych czy dotyczących innych, mniej uprzywilejowanych niż depozyty zobowiązań,
- wprowadzenie ograniczeń w wysokości oprocentowania depozytów.
- wprowadzenie ograniczeń w wypłatach oraz konwersji dużych (nieobjętych gwarancjami) depozytów na inne formy utrzymywania oszczędności (FDIC, 2023, s. 4).

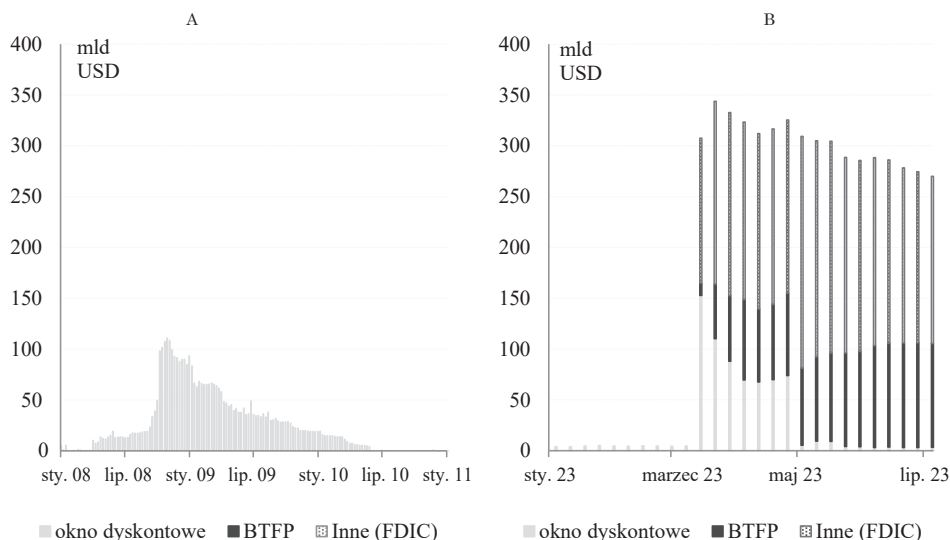
Dodatkowym rozwiązaniem, które przyniósł marcowy kryzys, było rozszerzenie listy programów płynnościowych Rezerwy Federalnej o Bank Term Funding Program, w którym Fed zobowiązał się do udzielania wysokooprocentowanych (stopa rocznego swapa OIS powiększona o 10 pb.) pożyczek (o tenorze do 1 roku) dla banków (oraz m.in. instytucji oszczędnościowych i kas oszczędnościowo-kredytowych) pod zastaw papierów dłużnych (wykorzystywanych w operacjach otwartego rynku), takich jak obligacje skarbowe, instrumenty emitowane przez agencje federalne oraz *Mortgage Backed Securities*. Kluczowe dla tego programu, ze względu na obniżoną wycenę stałokuponowych instrumentów dłużnych w warunkach wzrostu stóp procentowych, jest przyjęcie ich wartości nominalnej do ustalenia poziomu zabezpieczenia. Rysunek 6 pokazuje wykorzystanie tego oraz innych instrumentów płynnościowych Fed w czasie kryzysu bankowego 2023 r. w porównaniu z kryzysem *subprime*.

Skorzystanie z okna dyskontowego, tudzież programu Bank Term Funding Program, wydaje się jednak ostatecznością (do której w 2023 zmuszonych zostało jednak wyjątkowo dużo banków). Jedną z przyczyn omawianych problemów sektora bankowego było to, że banki przesuwają na przyszłość materializację ryzyka stopy procentowej związanej ze spadkiem wyceny posiadanych instrumentów dłużnych. Było to możliwe dzięki ujmowaniu coraz większego odsetka tych instrumentów w portfelu HTM (co pośrednio pokazuje rysunek 5). Założenie utrzymywania tych instrumentów do terminu zapadalności zostało złamane w momencie, gdy nadeszła konieczność ich sprzedaży w obliczu presji płynnościowej. W związku z tym jedną z propozycji regulacyjnych jest zwiększenie udziału instrumentów wycenianych przez wartość godziwą (skrajną opcją jest nakaz wyceny wszystkich papierów dłużnych według cen rynkowych). Takie rozwiązanie zmusiłoby wiele banków do szybszego (i mniej szokowego) odnotowania strat i przełożyłoby się na rozłożenie związanych z tym (ewentualnie) potrzeb kapitałowych na dłuższy okres (przede wszystkim niewypadający w (jednym) momencie wzmożonych wypłat depozytów i związanych z tym potrzeb płynnościowych). Alternatywą mogłoby być objęcie testami warunków skrajnych większego odsetka banków oraz (przede wszystkim) przygotowywanie scenariuszy tak, aby rzeczywiście badały odpor-

ność instytucji na szoki (w przeciwieństwie do stress testu przygotowanego przez Fed dla instytucji istotnych systemowo w roku 2022, który zakładał wzrost stóp o niecały 1 pp.; Federal Reserve, 2022, s. 20). Rezerwa Federalna zaproponowała zmianę podejścia do regulowania ryzyka stopy procentowej i podniesienie wymogów kapitałowych (Barr, 2023a, s. 3–4).

Rysunek 6

Wykorzystanie instrumentów płynnościowych Fed w kryzysie *subprime* oraz w roku 2023 (dane do końca czerwca)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis Database).

W końcu, szybkość, z jaką przebiegały procesy, które doprowadziły do bankructwa jednych z największych banków w USA, w szczególności SVB, gdzie w ciągu jednego dnia (czwartek, 9 marca 2023) stan depozytów zmniejszył się o 42 mld USD (Levine, 2023), wymaga istotnych zmian w procesie nadzoru nad bankami. Cho i Litan (2023) wskazują na konieczność wprowadzenia nadzoru w czasie rzeczywistym. Zdaniem autorów będzie to wymagać stworzenia scentralizowanego systemu zbierającego dane od największych instytucji (z aktywami przekraczającymi 100 mld USD), a także wprowadzenie elastycznego systemu wskaźników wczesnego ostrzegania o pogarszającej się sytuacji banków. Wskazują oni także na konieczność koordynacji odpowiedzi nadzorczo-regulacyjnej między różnymi grupami nadzorców, zarówno na poziomie stanowym, jak i federalnym, co z kolei będzie wymagało ujednoczenia posiadanej przez nich wiedzy i dostępu do informacji.

Feldberg i Mott (2023) wskazują na inny brakujący element amerykańskich regulacji. Trzy banki, które zbankrutowały w pierwszych miesiącach 2023 r., nie musiały utrzymywać podwyższonych wymogów kapitałowych

(*Total Loss-Absorbing Capacity*, TLAC) w związku z procedurą przymusowej restrukturyzacji/uporządkowanej likwidacji, ponieważ nie zaliczały się one do grupy globalnych instytucji istotnych systemowo. W październiku 2022 r. Fed i FDIC zaproponowały (Fed i FDIC, 2022), aby rozszerzyć listę instytucji zobowiązanych do utrzymywania tego wymogu o wszystkie banki uznawane za istotne systemowo (z aktywami przekraczającymi 250 mld USD), a 30 marca 2023 r. administracja Bidena zaapelowała (The White House, 2023), aby odwrócić zmiany dokonane w 2018 r. reformą ustawy Dodda-Franka i obniżyć próg 250 mld USD do 100 mld USD w celu objęcia większej liczby banków:

- bazylejskimi wymogami płynnościowymi,
- corocznymi stress testami obejmującymi analizę funduszy własnych,
- rozszerzonymi planami przymusowej restrukturyzacji/uporządkowanej likwidacji (*living wills*),
- wyższymi wymogami kapitałowymi oraz
- rozszerzonymi wymogami dotyczącymi emisji długoterminowych zobowiązań stanowiących wsparcie dla wymogów kapitałowych w ramach TLAC.

Według ekonomistów z Uniwersytetu Yale wprowadzenie tego ostatniego rozwiązania przed kryzysem 2023 r. pozwoliłoby zmniejszyć koszt bankructw SVB, Signature i FRB, jaki poniósł FDIC, o 13,6 mld USD (Feldberg i Mott, 2023).

W tym kontekście należy także odbierać zapowiedź zmiany regulacji bankowych ze strony wiceprzewodniczącego Rezerwy Federalnej odpowiedzialnego za nadzór finansowy, Michaela S. Barra (Barr, 2023b). Zarysowuje ona podstawy zbliżającej się rewizji wymogów kapitałowych dla banków, której celem jest uwzględnienie (w końcu) postanowień rewizji Bazylei III z 2017 r. (w zakresie modeli wewnętrznych dotyczących ryzyka kredytowego oraz pomiaru ryzyka rynkowego i operacyjnego). Dodatkowo doświadczenia kryzysu 2023 r. sprawiły, że nowe wymogi (które Barr porównuje do wzrostu wymaganego współczynnika adekwatności kapitałowej o 2 pp.) zostaną rozszerzone na banki z sumą aktywów przekraczającą 100 mld USD (32 według stanu na koniec I kwartału, bez FRB, wobec dotychczasowych 8 banków klasyfikowanych jako globalne banki istotne systemowo [GSIB]). Takie banki będą także musiały uwzględniać spadek wyceny obligacji z portfela AFS w swoich kapitałach (do tej pory mogły tego nie robić). Interesująca wydaje się także zapowiedź wprowadzenia nowego wymogu dotyczącego długoterminowego długu utrzymywanego w zobowiązaniach, co nawiązuje pośrednio do wcześniej wspomnianego TLAC.

VIII. PODSUMOWANIE

Cykl finansowy zachodzący w amerykańskim sektorze bankowym charakteryzuje się następującymi po sobie okresami euforii i szybkiego wzrostu sum bilansowych banków, a także załamania, które z kolei często prowadzi do problemów płynnościowych i gwałtownych fal upadłości tych instytucji. W ar-

tykule pokazano, że w przypadku USA wymierną rolę w ukształtowaniu tego cyklu oraz samego sektora odgrywają (poza finansowymi) czynniki niefinansowe, w szczególności regulacyjne, które są pochodną uwarunkowań geograficznych, demograficznych i politycznych, w jakich powstawały. Opis tych uwarunkowań oraz ich wpływu na stworzenie systemu, który również w 2023 r. doświadczył kolejnej fali problemów, stanowił podstawowy cel tego artykułu.

W artykule pokazano, że źródeł wielu spośród problemów odczuwanych w 2023 r. można doszukiwać się nawet w osiemnastowiecznych sporach o poziom federalizacji amerykańskiego ustawodawstwa i władzy wykonawczej. Wykazano, że miały one wpływ na ukształtowanie się dualizmu nadzorczego w amerykańskim sektorze bankowym (z instytucjami stanowymi i federalnymi odpowiedzialnymi za licencjonowanie i nadzór banków), a także wspierały jego rozdrobnienie, które z kolei ograniczało potencjał do wzrostu skali działania i dywersyfikacji biznesu banków. Jednocześnie wskazano na cechy wyróżniające (pod względem regulacyjnym) kryzys 2023 r., w tym te związane z reformą ustawy Dodda-Franka z 2018 r. (i podniesieniem progu dla instytucji uznawanych za istotne systemowo) oraz bieżącymi uwarunkowaniami nadzorczymi. Nakreślono również potencjalne konsekwencje regulacyjne tego kryzysu, w szczególności w zakresie reformy systemu gwarancji depozytów oraz nowych narzędzi banku centralnego. Wskazano, że proponowane zmiany sprowadzają się w głównej mierze do rozszerzenia katalogu instytucji istotnych systemowo i objęcia ich większymi wymogami. Władze amerykańskie nie podniosły jednak kwestii innych, powtarzalnych przyczyn niestabilności, tj. zróżnicowania nadzoru sprzyjającego arbitrażowi regulacyjnemu oraz rozdrobnienia sektora (wpływającego na wysoką koncentrację ekspozycji kredytowej).

Ewolucja amerykańskiego sektora bankowego pokazała, że każdorazowym nowym regulacjom towarzyszy dążenie do ich omijania przez przesunięcie działalności do luźniej regulowanych kanałów dystrybucji, linii produktowych bądź podmiotów gospodarczych (o czym pośrednio mówi prawo Goodharta [1975, s. 116]). Ów arbitraż regulacyjny stanowił również jeden z motorów szybkiego rozchodzenia się kryzysu 2023 r., co związane było z konkurencją o środki klientów, jaką dla banków stanowiły fundusze rynku pieniężnego oraz wchodzące na rynek instytucje BigTech. Powyższe niesie implikacje zarówno dla samego procesu regulacyjnego, jak i ustalania wysokości obciążeń dla podmiotów regulowanych, które mogą – nie wytrzymując coraz bardziej restrykcyjnych wymogów – tracić udziały rynkowe na rzecz mniej uregulowanej konkurencji, co nie zawsze musi się wiązać z poprawą sytuacji konsumenta.

Pomimo pozornego uspokojenia sytuacji kryzys bankowy w USA nie skończył się w przeciągu dwóch miesięcy. Spadło jedynie tempo rozprzestrzeniania się problemów, które z coraz większą siłą dotyczyć będą modeli biznesowych małych banków regionalnych (*bank run* zamienił się na *bank walk*, czyli stopniowy odpływ środków z banków w stronę bardziej dochodowych form ich lokowania). Jest to cecha strukturalna amerykańskiego sektora stanowiąca spadek po 200 latach regulacji prowadzących do jego dużego rozdrobnienia oraz koncentracji na produktach charakteryzujących się małą wrażliwością na

zmiany rynkowe (długoterminowe, oparte na stałej stopie kredyty hipoteczne). Powoduje ona, że w trakcie każdego kryzysu banki te są cichymi (nieopisywanymi na pierwszych stronach gazet) ofiarami problemów strukturalnych sektora. Rodzi to konieczność dostosowania regulacji, aby wspierać wzrost dywersyfikacji ich biznesu oraz odporności bilansu na zmiany cyklu koniunkturalnego i polityki pieniężnej.

Bibliografia

- Aguirregabiria, V., Clark, R., i Wang, H. (2016). Diversification of geographic risk in retail bank networks: Evidence from bank expansion after the Riegle-Neal Act. *The RAND Journal of Economics*, 47(3), 529–572. <https://doi.org/10.1111/1756-2171.12136>
- Barr, M. S. (2023a, 23 kwietnia). *Review of the Federal Reserve's supervision and regulation of Silicon Valley Bank*. Board of Governors of the Federal Reserve System. <https://www.federalreserve.gov/publications/review-of-the-federal-reserves-supervision-and-regulation-of-silicon-valley-bank.htm>
- Barr, M. S. (2023b, 10 lipca). *Holistic capital review*. Board of Governors of the Federal Reserve System. Bipartisan Policy Center. Washington, DC. Pobrane 30 lipca 2023, z: <https://www.bis.org/review/r230711g.pdf>
- Benmelech, E., Yang, J., i Zator, M. (2023). Bank branch density and bank runs. *NBER Working Paper*, No. 31462. <https://www.nber.org/papers/w31462>
- Bodenhorn, H. (2003). *State banking in early America: A new economic history*. Oxford University Press.
- Boissay, F., Collard, F., i Smets, F. (2016). Booms and banking crises. *Journal of Political Economy*, 124(2), 489–538. <https://doi.org/10.1086/685475>
- Bordo, M. D., Rockoff, H., i Redish, A. (1994). The U.S. banking system from Northern Exposure: Stability versus efficiency. *The Journal of Economic History*, 54(2), 325–341. <https://doi.org/10.1017/S0022050700014509>
- Bordo, M., Redish, A., i Rockoff, H. (2015). Why didn't Canada have a banking crisis in 2008 (or in 1930, or 1907, or ...). *The Economic History Review*, 68(1), 218–243. <https://doi.org/10.1111/1468-0289.665>
- Calomiris, C. W., i Haber, S. H. (2014). *Fragile by design: The political origins of banking crises & scarce credit*. Princeton University Press.
- Carvalho de Rezende, F. (2011). The structure and the evolution of the U.S. financial system, 1945–1986: A Minskian approach explaining the emergence of shadow banking. *International Journal of Political Economy*, 40(2), 21–44. <https://doi.org/10.2753/IJP0891-1916400202>
- Champ, B. (2007). The National Banking System: A brief history. *Federal Reserve Bank of Cleveland Working Paper*, No. 07-23R. <https://www.clevelandfed.org/publications/working-paper/2007/wp-0723-the-national-banking-system-a-brief-history>
- Champ, B. (2011). The National Banking System: A brief history. *Federal Reserve Bank of Cleveland Working Paper* No. 07-23R2. <https://www.clevelandfed.org/publications/working-paper/2011/wp-0723r2-the-national-banking-system-a-brief-history>
- Cho, A., i Litan, R. E. (2023, 21 kwietnia). Rethinking bank oversight in the wake of recent banking turmoil. Brookings. <https://www.brookings.edu/articles/rethinking-bank-oversight-in-the-wake-of-recent-banking-turmoil/>
- Cookson, J. A., Fox, C., Gil-Bazo, J., Imbet, J. F., i Shiller, C. (2023). Social media as a bank run catalyst. <https://www.fdic.gov/system/files/2024-07/cookson-paper.pdf>
- Cowen, D. J. (2000). The First Bank of the United States and the securities market crash of 1792. *The Journal of Economic History*, 60(4), 1041–1060. <https://doi.org/10.1017/S002205070002636X>
- Dagher, J. (2018). Regulatory cycles: Revisiting the political economy of financial crises. *IMF Working Paper* No. WP/18/8. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/01/15/Regulatory-Cycles-Revisiting-the-Political-Economy-of-Financial-Crises-45562>

- Federal Deposit Insurance Corporation. (2023). *Options for deposit insurance reform*. <https://www.fdic.gov/analysis/options-deposit-insurance-reform>
- Federal Reserve. (2022). 2022 Stress test scenarios. <https://www.federalreserve.gov/publications/2022-Stress-Test-Scenarios.htm>
- Federal Reserve, & Federal Deposit Insurance Corporation. (2022). Resolution-related resource requirements for large banking organizations: A proposed rule by the Federal Reserve System and the Federal Deposit Insurance Corporation on 10/24/2022. Federal Register. <https://www.federalregister.gov/documents/2022/12/19/2022-27475/resolution-related-resource-requirements-for-large-banking-organizations-extension-of-comment-period>
- Federal Reserve Bank of Philadelphia. (2009). The first Bank of the United States: A chapter in the history of central banking. <https://www.philadelphiafed.org/education/the-first-bank-of-the-united-states-a-chapter-in-the-history-of-central-banking>
- Feldberg, G., i Mott, C. (2023, 6 lipca). The 2023 banking crisis: Lessons about bail-in. Yale School of Management. <https://som.yale.edu/story/2023/2023-banking-crisis-lessons-about-bail>
- Goodhart, C. (1975). Problems of monetary management: The U.K. experience. W: A. S. Courakis (red.), *Inflation, depression, and economic policy in the West* (s. 91–121). Barnes and Noble Books.
- Harvard Business School. (2017). Global crises data by country. <https://www.hbs.edu/behavioral-finance-and-financial-stability/data/Pages/global.aspx>
- Knox, J. J. (1900). *A history of banking in the United States*. Bradford Rhodes & Company.
- Koont, N., Santos, T., i Zingales, L. (2023). Destabilizing digital “bank walks”, *The University of Chicago Booth School of Business. George J. Stigler Center for the Study of the Economy and the State Working Paper*, No. 328. <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/271105/1/1845406702.pdf>
- Laeven, L. (2011). Banking crises: A review. *Annual Review of Financial Economics*, 3(1), 17–40. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-102710-144816>
- Levine, M. (2023, 22 marca). Silicon Valley Bank ran out of money. Bloomberg. Pobrane 7 lipca 2023, z: <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2023-03-22/silicon-valley-bank-ran-out-of-money>
- Minsky, H. (1982). *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press.
- National Records of Scotland. (2023). 1851 Census. <https://www.nrscotland.gov.uk/research/guides/census-records/1851-census>
- Office for National Statistics. (2015). England and Wales Population Estimates 1838 to 2014. Pobrane 30 lipca 2023, z: <https://www.ons.gov.uk/file?uri=/peoplepopulationandcommunity/populationandmigration/populationestimates/adhocs/004358englandandwalespopulationestimates1838to2014/englandandwalespopulationestimates1838to2014tcm77409914.xls>
- Office of the Comptroller of the Currency. (2022). *Bank Accounting Advisory Series*. OCC.
- Rockoff, H. (1974). The free banking era: A reexamination. *Journal of Money, Credit and Banking*, 6(2), 141–67. <https://doi.org/10.2307/1991023>
- Schroeder, P. (2023). US banks could face 20% capital hike under new global rules. Reuters. <https://www.reuters.com/business/finance/us-banks-could-face-20-boost-capital-requirements-wsj-2023-06-05/>
- Secretary of the Interior. (1864). The United States in 1860. <https://www.census.gov/library/publications/1864/dec/1860a.html>
- Sylla, R. (1985). Early American banking: The significance of the corporate form. *Business and Economic History*, 14, 105–123. <https://www.jstor.org/stable/23702653>
- U.S. Census Bureau. (1980). Statistical abstract of the United States: 1980. Census. <https://www.census.gov/library/publications/1980/compendia/statab/101ed.html>
- The White House. (2023). Fact Sheet: President Biden urges regulators to reverse Trump administration weakening of common-sense safeguards and supervision for large regional banks. <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2023/03/30/fact-sheet-president-biden-urges-regulators-to-reverse-trump-administration-weakening-of-common-sense-safeguards-and-supervision-for-large-regional-banks/>