

Nr 4(57) 2014

ISSN 1429-2939

BEZPIECZNY BANK



BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

Nr 4(57) 2014

BEZPIECZNY BANK



BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

BEZPIECZNY BANK jest czasopismem wydawanym przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny od 1997 roku, poświęconym zagadnieniom stabilności systemu finansowego, ze szczególnym uwzględnieniem systemu bankowego.

KOMITET REDAKCYJNY:

Jan Szambelańczyk – redaktor naczelny
Małgorzata Iwanicz-Drozdowska
Ryszard Kokoszczyński
Monika Marcinkowska
Bogusław Pietrzak
Jan Krzysztof Solarz
Małgorzata Polak – sekretarz redakcji
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA:

Ludwik Kotecki – Przewodniczący
Dariusz Filar
Bogusław Grabowski
Andrzej Gospodarowicz
Krzysztof Markowski
Leszek Pawłowicz
Krzysztof Pietraszkiewicz
Jerzy Pruski

Artykuły publikowane w **BEZPIECZNYM BANKU** są recenzowane.

Za publikację naukową w **BEZPIECZNYM BANKU** Minister Nauki i Szkolnictwa Wyższego przyznał pięć punktów.

Wydanie papierowe czasopisma Bezpieczny Bank jest wersją pierwotną.

REDAKCJA:

Krystyna Kawerska

WYDAWCA:

Bankowy Fundusz Gwarancyjny
ul. Ks. Ignacego Jana Skorupki 4
00-546 Warszawa

SEKRETARIAT REDAKCJI:

Ewa Teleżyńska, Małgorzata Polak
Telefon: 22 583 08 78, 22 583 05 74
e-mail: ewa.telezynska@bfg.pl; malgorzata.polak@bfg.pl

Informacje dotyczące wymogów formalnych i edytorskich dla autorów publikacji znajdują się na stronie: www.bfg.pl

www.bfg.pl



Opracowanie komputerowe, druk i oprawa:
Dom Wydawniczy ELIPSA
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa
tel./fax 22 635 03 01, 22 635 17 85
e-mail: elipsa@elipsa.pl, www.elipsa.pl

W numerze

Monika Marcinkowska – <i>Od Redakcji</i>	5
--	---

Problemy i poglądy

Małgorzata Olszak – <i>Metody pomiaru procykliczności systemu finansowego</i>	7
Paweł Smaga – <i>Pomiar stabilności finansowej i rola banku centralnego</i>	28
Aleksandra Nadolska, Wojciech Nadolski – <i>Nowa rola Europejskiego Banku Centralnego w sieci ochrony finansowej</i>	54
Magdalena Fedorowicz – <i>W sprawie przyszłej organizacji nadzoru makroostrożnościowego w Polsce</i>	83
Jerzy Pruski, Jan Szambelańczyk – <i>Systemy gwarantowania depozytów w sieciach bezpieczeństwa finansowego na tle konsekwencji globalnego kryzysu finansowego</i>	101
Teresa Orzeszko – <i>Banki spółdzielcze i spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w Polsce – podobieństwa oraz różnice</i>	128

Miscellanea

Tomasz Kneпка, Dorota Szymczak – <i>Sprawozdanie z II Ogólnopolskiego Seminarium Naukowego pt. Prawa Rynku Finansowego</i>	165
--	-----

Recenzje

Oskar Kowalewski – <i>Aneta Hryckiewicz-Gontarczyk, Anatomia kryzysów bankowych</i>	169
---	-----

CONTENTS

Monika Marcinkowska – <i>From the editors</i>	5
---	---

Problems and Perspectives

Małgorzata Olszak – <i>Methods for measuring financial system procyclicity</i>	7
Paweł Smaga – <i>Measuring financial stability and role of the central bank</i> ..	28
Aleksandra Nadolska, Wojciech Nadolski – <i>The new role of the European Central Bank in the financial security net</i>	54
Magdalena Fedorowicz – <i>In respect of the future organisation of macroprudential supervision in Poland</i>	83
Jerzy Pruski, Jan Szambelańczyk – <i>The changes of deposit guarantee systems in the financial safety net as consequences of the global financial crisis</i>	101
Teresa Orzeszko – <i>Cooperative banks and credit unions in Poland – similarities and differences</i>	128

Miscellanea

Tomasz Knepek, Dorota Szymczak – <i>Report from the II Nationwide Scientific Seminar on Financial Market Law</i>	165
--	-----

Reviews

Oskar Kowalewski – <i>The Anatomy of bank crises</i> by Aneta Hryckiewicz-Gontarczyk	169
---	-----

OD REDAKCJI

Koncepcja ryzyka systemowego znana jest od dawna, lecz rozkwit badań nad tym zjawiskiem przypada na XXI wiek. Sektory bankowe i finansowe wielu gospodarek niejednokrotnie doświadczyły ryzyka systemowego, a jednak nie sposób oprzeć się wrażeniu, że przez lata nie poświęcano temu fenomenowi należytej uwagi. Owszem, doskonałe były metody analizy pojedynczych banków i systemy wczesnego ostrzegania; owszem, istniała świadomość „efektu domina”, ale niewiele badań poświęcono kwestii identyfikacji i pomiaru ryzyka systemowego, niemal ignorowano je w kształtowaniu kompetencji instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego.

Od lat przestrzegamy, jak groźna jest doktryna *Too Big to Fail* (TBTF) – banków zbyt dużych, by pozwolić na ich upadłość. Można argumentować, że skoro bank jest zbyt duży, by upaść, to tym samym jest zbyt duży, by funkcjonować, zbyt duży, by go ratować. Wszak świadomość, że duże banki zostaną uratowane, rodzi pokusę nadużyć. Każdorazowo po kryzysie dyskutowane są reformy, kierunki zmian regulacji, składane są obietnice uporządkowania systemu (np. B. Obama: „Nigdy więcej amerykański podatnik nie będzie zakładnikiem banku zbyt dużego, aby mógł upaść”). A jednak, gdy ryzyko materializuje się, często podejmowane są działania, które potwierdzają, że są banki: zbyt duże, by upaść (*Too Big to Fail*, TBTF), zbyt ważne, by upaść (*Too Important to Fail*, TITF), zbyt powiązane ze sobą, by upaść (*Too Interconnected to Fail*, TICTF), a także, że jest ich zbyt wiele, by upaść (*Too Many to Fail*, TMTF).

Ostatni globalny kryzys finansowy – z uwagi na skalę zjawiska – spowodował znaczny wzrost zainteresowania zagadnieniami ryzyka systemowego. Podjęto wiele badań mających na celu opracowanie metod identyfikacji i pomiaru tego ryzyka, a regulatorzy i nadzorcy zwrócili uwagę na konieczność opracowania polityki makroostrożnościowej. Zaczęto uwzględniać ten aspekt w regulacjach i reorganizować architekturę nadzorczą.

Natura systemu finansowego powoduje, że kryzysy finansowe lub choćby kryzysy bankowe okresowo pojawiają się; nawet jeśli system finansowy jest stabilny, może dojść na nim do kryzysu bankowego. Badania wskazują, że ryzyko systemowe rośnie, toteż zgłębienie tajników ryzyka systemowego i opracowanie instrumentów i mechanizmów skutecznego zarządzania nim są zadaniami niezwykle ważnymi i pilnymi.

Niniejszy numer „Bezpiecznego Banku” koncentruje się na tematyce ryzyka systemowego i polityki makroostrożnościowej. Podejmowane zagadnienia dotyczą, po pierwsze, samej kwantyfikacji tego ryzyka – kwestię pomiaru procykliczności i związanego z nią ryzyka zagregowanego podejmuje M. Olszak, natomiast P. Sma-ga omawia metody pomiaru stabilności finansowej oraz ocenia zaangażowanie banków centralnych w stabilizowanie systemu finansowego. Ten ostatni aspekt każe zastanowić się nad problemem adekwatnej architektury nadzorczej – wymaganych instytucji i zakresu ich kompetencji, w tym zwłaszcza ról Europejskiego Banku Centralnego w SSM. Problematyce tej poświęcony jest także artykuł A. i W. Nadolskich, którzy omawiają rolę EBC jako nadzorcy makro- i mikroostrożnościowego.

Zagadnienia architektury nadzorczej w Polsce podejmuje M. Fedorowicz, analizując kwestię organizacji nadzoru makroostrożnościowego. Wobec przedłużających się prac nad powołaniem Rady Ryzyka Systemowego, artykuł ten jest interesującym głosem w dyskusji.

Analizę modeli sieci bezpieczeństwa finansowego – na podstawie doświadczeń globalnego kryzysu finansowego – przeprowadzają J. Pruski i J. Szambelańczyk. Ich artykuł koncentruje się głównie na systemach gwarantowania depozytów oraz funkcji i organie *resolution*. Autorzy – co szczególnie cenne – analizują potencjalny model zarządzania kryzysowego w sieci bezpieczeństwa finansowego (z uwzględnieniem mechanizmów *resolution*) w Polsce.

Tematyka gwarantowania depozytów oraz uporządkowanej likwidacji jest w naszym kraju ostatnio szeroko dyskutowana nie tylko w kontekście dużych banków (*zbyt dużych, by upaść?*), ale częściej nawet w kontekście małych banków oraz SKOKów (*zbyt wielu, by dopuścić do ich upadłości?*). Ostatnia upadłość w polskim sektorze bankowym miała miejsce w 2001 roku i dotyczyła banku spółdzielczego (ogółem od wejścia w życie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym upadło 89 banków spółdzielczych). W mijającym roku BFG uruchomił procedury wypłat środków gwarantowanych deponentom dwóch Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych, wskutek zawieszenia przez KNF ich działalności i wystąpienia z wnioskiem o ogłoszenie ich upadłości. W kontekście tych wydarzeń, zwłaszcza wobec ujawnianych danych na temat kondycji finansowej sektora SKOK, warto bliżej przeanalizować specyfikę tych instytucji. T. Orzeszko przedstawia w swym artykule podobieństwa i różnice (historyczne, regulacyjne i sytuacyjne) między bankami spółdzielczymi i SKOKami w Polsce.

W numerze prezentujemy również recenzję książki A. Hryckiewicz pt. „Anatomia kryzysów bankowych”, także wpisującej się w tematykę tego tomu. Całość dopełnia sprawozdanie z II Ogólnopolskiego Seminarium Naukowego nt. Prawa Rynku Finansowego, poświęconego kluczowym problemom nadzoru i regulacji rynku finansowego.

Ufam, że lektura przedkładanych PT Czytelnikom opracowań będzie ciekawa i skłoni do refleksji.

Monika Marcinkowska

Problemy i poglądy

Małgorzata Olszak*

METODY POMIARU PROCYKLICZNOŚCI SYSTEMU FINANSOWEGO

WSTĘP

Procykliczność sektora finansowego, jako zjawisko polegające na wzajemnym oddziaływaniu systemu finansowego i podmiotów sfery realnej gospodarki, była przedmiotem zainteresowania środowiska akademickiego od wielu lat¹. Znaczenie tego zjawiska dla funkcjonowania gospodarki podkreślał m.in. Keynes². Problematyka ta była również podejmowana przez Minsky'ego, krzewiciela koncepcji inherentnej niestabilności gospodarki³. W praktycznej polityce państw procykliczność nie była jednak uwzględniana aż do wybuchu w 2007 r. światowego kryzysu finansowego. Współcześnie stała się – obok wzajemnych powiązań między pośrednikami finansowymi, w szczególności tymi, którzy są zbyt duzi, by upaść (ang. *too big too fail*, TBTF) – jednym z obszarów zarządzania ryzykiem systemowym, nakierowanym na ograniczanie niestabilności finansowej i realizowanym jako zadanie polityki makroostrożnościowej⁴. Ograniczanie niestabilności finansowej w tym ob-

* Małgorzata Olszak jest pracownikiem Zakładu Bankowości i Rynków Pieniężnych na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.

¹ Wśród istotnych w tej tematyce pozycji w Polsce należy wskazać opracowanie: B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak (red.), *System finansowy w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.

² J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, 1936.

³ H.P. Minsky, *Stabilizing an unstable economy*, wyd. 1, 1986. Ponowny wydruk Mc Graw Hill 2008.

⁴ Więcej o zadaniach polityki makroostrożnościowej zob. np. M. Olszak, *Polityka ostrożnościowa w ujęciu makro – cel, instrumenty i architektura instytucjonalna*, „Problemy Zarządzania” nr 11(163), 2012, s. 7–32.

szarze wymaga analizy zmian ryzyka systemowego w czasie (w tzw. wymiarze, bądź perspektywie czasowej), co ma związek z tym, że ryzyko to pozornie maleje podczas ożywienia i rośnie w okresie recesji. W rzeczywistości jednak największy przyrost ryzyka występuje w czasie bardzo dobrej koniunktury – ale dostępne w praktyce narzędzia analityczne – np. stosowane w zarządzaniu ryzykiem indywidualnych banków – nie są w stanie wtedy go uchwycić. Natomiast wtedy gdy dostępne oszacowania ryzyka wskazują na jego skokowy wzrost – na przykład na podstawie analizy wskaźników jakości kredytów w okresie dekonunktury – mamy do czynienia z podejmowaniem niższego ryzyka przez pośredników finansowych.

Wedle zaleceń gremiów międzynarodowych⁵, zarządzanie procyklicznością systemu finansowego sprowadza się w istocie do pomiaru i ograniczania zagregowanego ryzyka systemowego. Przy czym pod pojęciem ryzyka zagregowanego należy rozumieć łączne ryzyko wszystkich pośredników finansowych, zarówno działających w sferze regulowanej przez państwo, jak i podmiotów tzw. bankowości cienia (ang. *shadow banking*). O ile definicja ryzyka zagregowanego wydaje się poznawczo dość prosta, to już praktyka jego pomiaru jest zdecydowanie mniej oczywista. W szczególności nadal nie został wypracowany zestaw narzędzi analitycznych, które pozwoliłyby na w miarę precyzyjne oszacowanie poziomu tego ryzyka, a tym samym dałyby możliwość skutecznego jego ograniczania.

W kontekście zapewnienia stabilności finansowej, pomiar ryzyka spełnia dwie funkcje. Po pierwsze, powinien dać możliwość władzom publicznym (tj. organom nadzoru makroostrożnościowego i innym organom, którym powierzono zadania z zakresu polityki makroostrożnościowej) odpowiedzialnym za zapewnienie stabilności finansowej, wykazania, że wywiązały się ze swojego zadania. Po drugie, stanowi podstawę dla wdrażania obranej przez władze publiczne strategii osiągnięcia celu w „czasie rzeczywistym”. Realizacja pierwszej funkcji wymaga pomiaru ryzyka *ex post*, w celu określenia, czy niestabilność finansowa miała miejsce czy też nie w pewnym momencie w przeszłości. Natomiast w przypadku drugiej funkcji, konieczny jest pomiar ryzyka *ex ante*, tj. taki, który pokazuje, czy system finansowy jest w danym momencie „osłabiony” i wrażliwy na zakłócenia czy też nie.

Stosowane współcześnie narzędzia pomocne w identyfikacji i pomiarze poziomu ryzyka zagregowanego można podzielić na trzy grupy⁶, biorąc pod uwagę specyfikę danych, które są wykorzystywane, jak i wyniki zastosowania konkretnej miary:

⁵ Por. np. Bank for International Settlements (BIS), *Financial Stability Board (FSB), International Monetary Fund (IMF) Macroprudential Policy Tools and Frameworks*. Progress Report to G20, 27 October 2011 oraz International Monetary Fund (IMF), *Macroprudential Policy: An Organizing Framework*. Paper prepared by the Monetary and Capital Markets Department. International Monetary Fund, 2011.

⁶ Taki podział można znaleźć np. w opracowaniu C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework for financial stability: 'fuzzy' measurement and its consequences*, BIS Working Pa-

- ❖ wskaźniki, w których stosowane są informacje finansowe pochodzące z bilansu i rachunku zysków i strat pośredników finansowych i wskaźniki cen rynkowych aktywów finansowych;
- ❖ wskaźniki wczesnego ostrzegania (tzw. ang. *early warning indicators*, EWI);
- ❖ wskaźniki, w których stosuje się dane pochodzące z modeli wektorowej autoregresji (ang. *Vector Autoregression Models*, VARs) oraz testy makroekonomicznych warunków skrajnych (tzw. *macro stress tests*).

Celem artykułu jest ocena powyższych metod pomiaru ryzyka zagregowanego z perspektywy trzech kryteriów. Po pierwsze, ze względu na stopień w jakim metoda pomiaru tego ryzyka daje wyprzedzający wskaźnik zakłóceń w systemie finansowym. Po drugie, uwzględniając to, w jakim stopniu metoda ta bierze pod uwagę, bezpośrednio i pośrednio, zakłócenia mechanizmu rynkowego oraz ograniczenia poznawcze pośredników finansowych – które są głównym źródłem błędnych decyzji co do poziomu podejmowanego ryzyka i skutkują zmianami ryzyka w czasie⁷. Brak zdolności do uwzględnienia zarówno zakłóceń mechanizmu rynkowego, jak i ograniczeń behawioralnych decydentów zatrudnionych w instytucjach finansowych, oznacza w istocie, że pomija się endogeniczne własności ryzyka zagregowanego, wynikające z kolektywnych zachowań pośredników finansowych, co może prowadzić do niedoszacowania prawdopodobieństwa zakłóceń w funkcjonowaniu sektora finansowego. Po trzecie, z perspektywy tego, w jakim stopniu metody pomiaru ryzyka zagregowanego uwzględniają i identyfikują mechanizm transmisji zakłóceń w funkcjonowaniu sektora finansowego do sfery realnej i *vice versa*.

Biorąc pod uwagę cel niniejszego opracowania, zastosowano tu metodę analizy i krytyki piśmiennictwa. Artykuł składa się z czterech części. Pierwsze trzy obejmują prezentację i krytykę poszczególnych grup metod pomiaru procykliczności systemu finansowego, ostatnia część podsumowuje zawartą w tekście analizę.

1. MIARY OPRACOWANE WEDŁUG DANYCH POCHODZĄCYCH ZE SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH I CEN RYNKOWYCH

W minionym dziesięcioleciu zostały opracowane miary ryzyka zagregowanego, w których stosowane są dane pochodzące ze sprawozdań finansowych i zagregowanych danych finansowych. Znajdują się wśród nich wskaźniki solidności finanso-

pers, No. 284, 2009, s. 11; oraz G. Galati, R. Moessner, *Macroprudential policy – a literature review*, BIS Working Papers No. 337, 2011, s. 14.

⁷ O zakłóceniach mechanizmu rynkowego (asymetrii informacji i pokusie nadużyć) pisze np. J.K. Solarz, *Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 115–122.

wej (ang. *Financial Soundness Indicators*, FSI)⁸, których wdrożenie i stosowanie jest koordynowane przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Wśród tych wskaźników znajdują się np. makroagregaty i ich prognozy jako naturalne wskaźniki cyklu koniunkturalnego i finansowego; wskaźniki dźwigni sektora finansowego i niefinansowego, w tym przedsiębiorstw i gospodarstw domowych; a także miary utworzone na podstawie informacji pochodzących ze sprawozdań pośredników finansowych⁹. W tej ostatniej grupie można wskazać powszechnie uznane takie miary ryzyka banków, jak: wypłacalność kapitałowa banków, udział kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym brutto, stopa zwrotu na aktywach, stopa zwrotu na kapitale własnym, udział dochodów odsetkowych w przychodach banku, udział kosztów pozaodsetkowych w przychodach banku, udział aktywów płynnych w aktywach ogółem, stosunek aktywów płynnych do krótkoterminowych zobowiązań.

Oprócz wskaźników solidności finansowej, w praktyce działalności banków centralnych mają zastosowanie miary identyfikujące ryzyko systemowe dla potrzeb analizy stabilności finansowej przez poszczególne banki centralne. Wśród takich miar znajdują się np. wskaźniki zyskowności brutto aktywów (stosunek zysku brutto do średnich aktywów), wskaźniki odpisów netto z tytułu utraty wartości kredytów (stosunek odpisów netto do średnich aktywów). Stosując te wskaźniki, jak i wyżej wymienione FSI odpowiednie dla banków, banki centralne mają możliwość analizy rozkładu tych wskaźników w bankach działających na terytorium danego kraju. W odróżnieniu od danych, którymi posługuje się IMF, banki centralne korzystają z informacji o większej częstotliwości niż roczne, np. kwartalnych i miesięcznych. Taka zwiększona częstotliwość danych daje możliwość szybszej identyfikacji ewentualnych zakłóceń w funkcjonowaniu banków.

Wymienione powyżej wskaźniki mają pewne wady, z których największą jest ich opóźniony – a w najlepszym przypadku jednoczesny – charakter w stosunku do zakłóceń, które powinny identyfikować wyprzedzeniem. Na przykład zyski brutto są wysokie, a odpisy netto na ryzyko kredytowe niskie w okresie, gdy banki podejmują najwyższe ryzyko. Podobne właściwości – tj. opóźniony charakter – mają wskaźniki, które są konstruowane wyłącznie na podstawie danych bilansowych¹⁰.

⁸ Por. C.S. Carson, S. Ingves, *Financial Soundness Indicators*, IMF Board Paper of May 14th 2003, International Monetary Fund; A. Moorhouse, *An introduction to Financial Soundness Indicators*, Monetary & Financial Statistics: February 2004; International Monetary Fund (IMF) *Financial Soundness Indicators. Compilation Guide*, International Monetary Fund, 2006; A.S. Jose, A. Georgiou, *Financial soundness indicators (FSIs): framework and implementation*, „IFC Bulletin” No. 31/2009, s. 277–282.

⁹ B. Gadanez, K. Jayaram, *Measures of financial stability – a review*, The Irving Fisher Committee Bulletin Conference Volume on Measuring Financial Innovations and their Impact, 2008, s. 366 i n.

¹⁰ Por. np. P.L. Bongini, L. Laeven, G. Majnoni, *How Good Is the Market at Assessing Bank Fragility? A Horse Race between Different Factors*, „Journal of Banking and Finance” No. 26(5), 2002, s. 1011–1028.

Do wskaźników, które w pewnym zakresie uwzględniają informacje płynące ze sprawozdań finansowych, można zaliczyć ratingi przyznawane przez agencje ratingowe lub władze publiczne nadzorujące działalność banków. W stosunku do wskaźników zamieszczonych powyżej mają one tę przewagę, że przy wystawianiu ocen ratingowych uwzględnione są poufne informacje. Dodatkowo ratingi łączą wiele informacji dotyczących kondycji finansowej banków i są pojedynczą miarą, która ma własności wskaźników wyprzedzających zakłócenia w funkcjonowaniu banku i może być zastosowana do oszacowania prawdopodobieństwa niewypłacalności banku. Zasadniczą wadą tych ratingów jest jednak to, że odnoszą się do pojedynczego banku, który jest traktowany tak jakby jego kondycja finansowa była zupełnie niezależna od kondycji finansowej innych banków. Wątpliwości również budzi ich zdolność do wyprzedzania zakłóceń, ponieważ przynajmniej przy ocenie agencji ratingowych istnieje tendencja do zaniżania ocen ratingowych, nawet w przypadku napływu dobrych informacji dotyczących kondycji finansowej ocenianego podmiotu. W pewnym zakresie wynika to również z tego, że ratingi zasadniczo nie powinny uwzględniać wpływu cyklu koniunkturalnego na ocenę wiarygodności kredytowej dłużnika, czyli powinny mieć własność wskaźnika uśrednionego dla całego cyklu, tj. *through-the-cycle* (TTC), a nie wskaźnika wyrażającego oceny w określonym momencie, tj. *point-in-time* (PIT). Z tego względu nie można ich uwzględnić do określenia zmian ryzyka niewypłacalności w czasie. Można je jedynie uznać za narzędzie wspomagające ocenę ryzyka idiosynkratycznego niewypłacalności dłużnika (np. banku)¹¹.

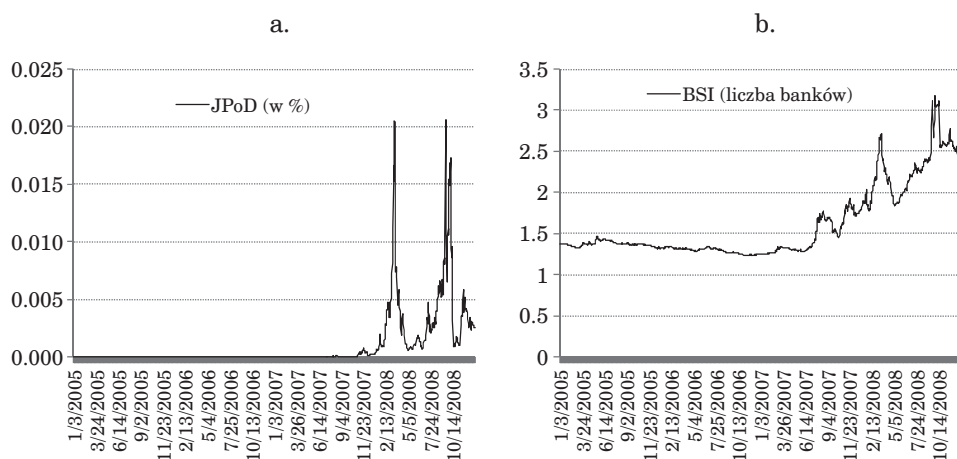
W analizowanej grupie metod pomiaru ryzyka zagregowanego znajdują się również ceny rynkowe aktywów. Możliwości zastosowania tych cen są zróżnicowane, tj. uwzględnia się wartości pojedynczych grup aktywów, kombinacje cen różnych aktywów, a także, ceny mające charakter pochodny w stosunku do cen aktywów, i np. obejmują zmienność cen (w tym zmienność implikowaną) i spready. Ceny rynkowe aktywów, np. akcji, mogą być zastosowane do oszacowania prawdopodobieństwa niewypłacalności i oczekiwanych strat zarówno pojedynczych instytucji finansowych, jak i poszczególnych sektorów systemu finansowego, np. sektora bankowego.

Przykładem miar określających ryzyko zakłóceń w sektorze bankowym są Indeks Łącznego Prawdopodobieństwa Zakłóceń (ang. *Joint Probability of Distress*, JPoD) oraz, powiązany z nim, Indeks Stabilności Banków (ang. *The Bank Stability Index*, BSI). Indeks JPoD określa prawdopodobieństwo wystąpienia zakłóceń w funkcjonowaniu wszystkich pośredników finansowych jednocześnie. Natomiast BSI mierzy, jaka jest oczekiwana liczba pośredników w próbie, których działalność zostanie zakłócona, jeżeli jeden z nich znajdzie się w stanie niewypłacalności. Zaprezentowane na wykresie 1. indeksy JPoD i BSI zostały oszacowane na podstawie danych pochodzących z okresu od 1 stycznia 2005 r. do 31 grudnia 2008 r., które

¹¹ Por. G. Galati, R. Moessner, *Macroprudential policy...*, op. cit., s. 14.

określały kondycję finansową największych banków ze Stanów Zjednoczonych, Europy i Azji¹². Z rysunku 1 wynika, że zarówno JPoD, jak i BSI wzrosły gwałtownie w 2008 r. Wcześniej ich poziomy były bardzo niskie – co wskazywało by na bardzo niski poziom ryzyka, które jak wiadomo narasta właśnie w okresie boomu. Na tej podstawie można wyciągnąć wniosek, że wskaźniki te nie cechują się zdolnością do wczesnego wykrywania narastania ryzyka systemowego.

Rysunek 1. Indeks Łącznego Prawdopodobieństwa Wystąpienia Zakłóceń w funkcjonowaniu wszystkich pośredników finansowych (JPoD) oraz Indeks Stabilności Banków (BSI) w latach 2005–2008



Źródło: opracowanie własne na podstawie: IMF (2009, s. 132) i danych dostępnych na stronie <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2009/01/index.htm>

Znając ceny akcji przedsiębiorstwa (w tym banku) i posługując się modelem Mertona, można również oszacować poziom oczekiwanej częstotliwości niewypłacalności (ang. *expected default frequency*, EDF), a następnie – przy uwzględnieniu korelacji między pośrednikami finansowymi działającymi w obrębie danego sektora – zagregować te miary uzyskane dla poszczególnych pośredników i uzyskać miarę zakłóceń występujących w tym sektorze¹³.

¹² Wśród tych pośredników finansowych były następujące podmioty: AIG, Ambac Financial, Bank of America, Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan Chase & Co., Lehmann Brothers, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Royal Bank of Scotland, Swiss Re, UBS, Wachovia (por. IMF, 2009, s. 131 i 146).

¹³ R.C. Merton, *On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates*, „Journal of Finance”, Vol. 29/1974, s. 449–470.

Wymienione powyżej wskaźniki mają pewne zalety, ale mają również wady. Do najważniejszych zalet można zaliczyć ich wyprzedzający charakter oraz zdolność do uchwycenia wszystkich informacji dostępnych na rynku w określonym momencie. Potencjalnie uwzględniają one również wpływ powiązań (tj. wspólnych ekspozycji na ryzyko) i interakcji między pośrednikami finansowymi na poziom ryzyka zagregowanego.

Jako wady można wskazać, niestety, brak dostępności do informacji cenowych o pośrednikach finansowych, których akcje oraz papiery dłużne nie znajdują się w obrocie na rynkach regulowanych. Dlatego też miara ryzyka systemowego uzyskana na podstawie danych dotyczących tylko pewnej grupy pośredników finansowych nie daje pełnego obrazu niestabilności finansowej. Poza tym niektóre z wymienionych miar, np. zmienność cen aktywów i spready, słabo wyprzedzają potencjalne zakłócenia w funkcjonowaniu sektora finansowego. Taki problem odnotowano przed kryzysem z 2007 r. w przypadku spreadów amerykańskich papierów komercyjnych (zarówno przedsiębiorstw, jak i instytucji finansowych) oraz implikowanej zmienności cen akcji i obligacji na rynku Stanów Zjednoczonych i Niemiec¹⁴. Według danych MFW obie wymienione miary miały bardzo niskie wartości w okresie 2002–2006 i zaczęły gwałtownie wzrastać dopiero w drugiej połowie 2007 r.

2. WSKAŹNIKI WCZESNEGO OSTRZEGANIA

Omawiana grupa miar ryzyka systemowego, nazywanych również systemami wczesnego ostrzegania (ang. *early warning systems*, EWS), szacowana jest przy użyciu dwóch podstawowych wersji modeli, tj. modelu emisji sygnału (ang. *signal extraction*) oraz wielowymiarowego modelu logitowego (ang. *multivariate logit*).

2.1. Model emisji sygnału

Model emisji sygnału pierwotnie został opracowany jako narzędzie identyfikacji punktów zwrotnych w cyklu koniunkturalnym, a następnie zaadaptowany przez Kaminsky i Reinhart¹⁵ w celu określenia możliwości wystąpienia kryzysu bankowego przy użyciu emisji sygnału przez wskaźnik ekonomiczno-finansowy. Istotą tego podejścia jest ocena zachowania pojedynczych zmiennych przed i w okresie epizodu kryzysu. Logika tej metody polega na tym, że jeżeli nietypowe zachowanie pewnej zmiennej może być ilościowo określone, to, jeżeli zmienna ta przesuwana jest od względnie stabilnych wartości do znacznie nietypowych, identyfikowany jest

¹⁴ Por. C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework...*, op. cit., s. 15.

¹⁵ G. Kaminsky, C. Reinhart, *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, „American Economic Review” 89, 1999.

epizod kryzysu. Aby było możliwe podjęcie takiej oceny (o występowaniu epizodu kryzysu), konieczna jest analiza wybranej zmiennej na 24 miesiące przed kryzysem na tle jej wartości w okresie względnego spokoju. Przyjmuje się, że jeżeli wartość zmiennej przekracza ustalony wcześniej próg, to uznaje się, że sygnalizuje ona możliwość wystąpienia kryzysu. Jeżeli ten sygnał jest potwierdzony faktycznym zjawiskiem kryzysu, wówczas sygnał wyemitowany przez zmienną jest poprawny. W sytuacji przeciwnej sygnał ten jest fałszywy. W pierwotnym podejściu Kaminsky i Reinhart¹⁶ próg został określony w taki sposób, aby zminimalizować poziom wskaźnika szumu do sygnału obliczonego (ang. *noise-to-signal ratio*; dalej jako NSTR) dla badanej próbki zmiennych (ang. *in-sample*). Obliczenie tego wskaźnika wymaga określenia prawdopodobieństwa błędu pierwszego rodzaju (błąd polegający na odrzuceniu hipotezy zerowej o wystąpieniu kryzysu, która w rzeczywistości jest prawdziwa, ze względu na brak sygnału; por. tabela 1 zdarzenie C) oraz prawdopodobieństwa błędu drugiego rodzaju (błąd polegający na nieodrżuceniu hipotezy zerowej o braku kryzysu, która jest w rzeczywistości fałszywa, z powodu wyemitowaniu sygnału przez zmienną; por. tabela 1 zdarzenie B). Wskaźnik NSTR wyrażony jest według formuły:

$$\text{NSTR} = \frac{\text{Prawdopodobieństwo błędu drugiego rodzaju}}{(1 - \text{Prawdopodobieństwo błędu pierwszego rodzaju})}$$

Tabela 1. Kombinacja zdarzeń w metodzie emisji sygnału

	Kryzys	Brak kryzysu
Sygnał	A	B
Brak sygnału	C	D

Zdarzenie A – wskaźnik wyemitował sygnał i kryzys faktycznie wystąpił; Zdarzenie B – wskaźnik wyemitował sygnał, ale kryzys nie wystąpił; Zdarzenie C – wskaźnik nie wyemitował sygnału, ale kryzys wystąpił; Zdarzenie D – wskaźnik nie wyemitował sygnału i kryzys nie wystąpił.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: G. Kaminsky, C. Reinhart, *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, „American Economic Review” 89, 1999, s. 488.

Na koniec Kaminsky i Reinhart¹⁷ oceniają właściwości poszczególnych sygnałów przy wykorzystaniu trzech parametrów: prawdopodobieństwa błędu pierwszego rodzaju i prawdopodobieństwa błędu drugiego rodzaju, wskaźnika NSTR, oraz prawdopodobieństwa wystąpienia kryzysu pod warunkiem, że sygnał został wyemitowany.

¹⁶ *Ibidem*.

¹⁷ *Ibidem*.

Koncepcja Kaminsky i Reinhart została zaaplikowana – z pewnymi modyfikacjami – przez Borio i Drehmanna¹⁸ do oceny ryzyka kryzysów bankowych. Modyfikacje te obejmują w szczególności inny dobór zmiennych uznanych za istotne w identyfikacji kryzysów, odmienne określenie progów zmiennych, które emitują sygnał o kryzysie, oraz inną definicję optymalnych cech zmiennej.

Borio i Drehmann¹⁹ jako zmienne najlepiej dobrane do określenia kryzysów bankowych wybierają trzy mierniki makroekonomiczne, które są osadzone w koncepcji endogenicznych cykli koniunkturalnych, tj.: wskaźnik kredytu bankowego do PKB (ang. *credit to GDP ratio*), wskaźnik cen akcji i wskaźnik cen nieruchomości²⁰. Dla każdej z tych zmiennych obliczają luki mierzące odchylenia wartości poszczególnych zmiennych od jej trendu, oszacowane z zastosowaniem filtru Hodricka Prescottta.

Progi tych zmiennych zostały określone jako wybrane procentowe odchylenie wartości poszczególnych wskaźników od trendu (np. w przypadku wskaźnika kredytu do PKB były to: 2%, 4% i 6% w przypadku analizy emisji sygnału w obrębie próbki, oraz 4 i 6% w przypadku analizy sygnału poza próbką, wykonanej w celu prognozy kryzysu).

Borio i Drehmann²¹ za optymalny uznają wskaźnik, który minimalizując wartość NSTR pozwala jednocześnie na poprawną identyfikację co najmniej dwóch trzecich kryzysów bankowych. Analizę wskaźnika przeprowadzają w trzech różnych okresach poprzedzających kryzys, tj. rocznym, dwuletnim i trzyletnim. W celu identyfikacji optymalnego wskaźnika, który w odpowiednim czasie wyemituje sygnał o ryzyku wystąpienia kryzysu bankowego, oceniają właściwości tego wskaźnika w próbie dostępnych obserwacji, jak i poza próbką. Przy czym dla potrzeb oceny poza próbką przyjmują dwie różne definicje kryzysu bankowego. Zgodnie z definicją 1, w kraju który doświadczył kryzysu bankowego upadł co najmniej jeden duży bank lub bank ten został wsparty finansowo przez rząd. Natomiast według definicji 2, kraj doświadczył kryzysu bankowego, jeżeli co najmniej jedna z trzech typów operacji politycznych miała w nim miejsce, tj.: (1) poszerzono zakres ubezpieczenia depozytów tak, że obejmuje on nie tylko gospodarstwa domowe; (2) zostały wykupione aktywa instytucji finansowych; (3) podjęto dokapitalizowanie co najmniej jednego dużego banku lub też ogłoszono program rekapitalizacji banków obejmujący dużą liczbę instytucji.

¹⁸ C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework...*, op. cit.; C. Borio, M. Drehmann, *Assessing the risk of banking crises – revisited*, „BIS Quarterly Review”, March 2009, s. 29–46.

¹⁹ *Ibidem*.

²⁰ B. Gadanecz, K. Jayaram, *Measures of financial stability...*, op. cit.; L. Alessi, C. Detken, *Real Time' Early Warning Indicators for Costly Asset Price Boom/Bust Cycles: A Role for Global Liquidity*, ECB Working Paper Series No. 1039, 2009.

²¹ C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework...*, op. cit.; C. Borio, M. Drehmann, *Assessing the risk of banking crises...*, op. cit.

Tabela 2. Porównanie zdolności wskaźników finansowych (indeksu cen nieruchomości, indeksu cen akcji i kredytu do PKB) do identyfikacji kryzysów bankowych przy różnych poziomach NSTR

Okres	W próbce		Poza próbką (Definicja 1)		Poza próbką (Definicja 2)	
	% kryzysów przewidywanych	NSTR	% kryzysów przewidywanych	NSTR	% kryzysów przewidywanych	NSTR
	(luka indeksu cen nieruchomości >15% lub luka cen akcji >60%) i luka wskaźnika kredytu do PKB >6%*					
1	46	0.23	67	0.53	50	0.65
2	69	0.13	67	0.53	50	0.69
3	69	0.11	67	0.53	64	0.52
	(luka indeksu cen nieruchomości >20% lub luka cen akcji >60%) i luka wskaźnika kredytu do PKB >6%*					
1	31	0.21	33	0.53	21	0.82
2	54	0.11	33	0.50	29	0.97
3	69	0.07	33	0.47	36	0.70
	(luka indeksu cen nieruchomości >25% lub luka cen akcji >60%) i luka wskaźnika kredytu do PKB >6%*					
1	31	0.18	33	0.24	7	1.40
2	46	0.11	33	0.19	7	1.65
3	62	0.06	33	0.13	7	2.33

* wyrażone w procentach wartości to odchylenia wysokości wskaźnika od jego trendu, obliczone z zastosowaniem filtru Hodricka – Prescottta, przy poziomie $\lambda = 1600$.

Źródło: C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework...*, op. cit., s. 34.

Analiza właściwości wskaźników zaproponowanych przez Borio i Drehmanna²² prowadzi do kilku wniosków (por. tabela 2). W przypadku oceny podejmowanej w próbce obserwacji (tj. wg danych Borio i Drehmanna, do 2003 r.), najlepszy wynik w obszarze identyfikacji kryzysu jest osiągany, jeżeli luka kredytu przekracza 6%, a luka indeksu cen nieruchomości znajduje się w przedziale od 15% do 25% albo luka cen akcji przekracza 60%. Szczególnie w przypadku 2-letniego horyzontu czasowego i przy luce cen na rynku nieruchomości większej niż 15%, możliwe jest przewidzenie prawie 70% kryzysów. W tej sytuacji wskaźnik NSTR osiąga poziom dość korzystny i wynosi około 0,13. W przypadku dłuższego horyzontu czasowego oraz przy wyższym prognozie zastosowanym w odniesieniu do cen nieruchomości (tj.

²² C. Borio, M. Drehmann, *Towards an operational framework...*, op. cit.

20%) poprawia się poziom wskaźnika NSTR przy utrzymaniu zdolności do identyfikacji 69% przypadków kryzysów bankowych. Własność ta prowadzi do wniosku, że moment w którym nastąpi odwrócenie nierównowagi finansowej (tj. przejaw się ona kryzysem) jest bardzo trudny do przewidzenia.

Z danych zawartych w tabeli 2 zarówno w odniesieniu do analizy własności wskaźnika w próbie obserwacji, jak i poza próbą, wynika również, że podwyższenie progu indeksu cen nieruchomości (tj. dopuszczanie wyższego poziomu luki cen nieruchomości) prowadzi do spadku zdolności do przewidywania kryzysów przy korzystniejszym poziomie wskaźnika NSTR.

2.2. Model logitowy

W przypadku modelu emisji sygnału każdy ze wskaźników jest analizowany indywidualnie i nie jest możliwe jednoczesne uwzględnienie informacji dostarczanych przez każdą z tych zmiennych. Problem pojawia się szczególnie wówczas, gdy jeden ze wskaźników sygnalizuje kryzys, a drugi nie. Trudności przysparza również sytuacja, gdy koncentrując się jedynie na tym, czy wskaźnik przekroczył ustalony ogólnie próg, pomijamy część informacji, np. poziom tego przekroczenia, wskazujący na rosnące ryzyko kryzysu bankowego.

Rozwiązaniem tego rodzaju problemów jest model logitowy, który został zastosowany przez Demirgüç-Kunta i Detragiache²³ w celu powiązania prawdopodobieństwa wystąpienia i niewystąpienia kryzysu bankowego z wektorem zmiennych objaśniających, które mogą wskazywać na zjawiska kryzysowe (tj. zmienne specyficzne dla banków mierzące ryzyko stopy procentowej, kredytowe, płynności itp.; i zmienne makroekonomiczne, tj. realne tempo wzrostu PKB, realne stopy procentowe, inflacja, itp.). W metodzie tej wykorzystywane są zatem dane historyczne, które łączą zjawisko kryzysu bankowego z odpowiednio dobranymi miarami ryzyka bankowego i makroekonomicznego.

Z badania Demirgüç-Kunta i Detragiache²⁴ wynika, że niskie tempo wzrostu PKB, wysokie realne stopy procentowe oraz wysoka inflacja są istotnie statystycznie skorelowane z występowaniem kryzysów bankowych. Wśród zmiennych specyficznych dla sektorów bankowych istotny wpływ na zjawisko występowania kryzysów bankowych ma ekspozycja banków na ryzyko kryzysów bankowych (mierzona przy użyciu pieniądza M2 do rezerw dewizowych kraju) oraz wysoki udział kredytu

²³ A. Demirgüç-Kunt, E. Detragiache, *The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries*, „IMF Staff Papers”, Vol. 45, 1998, s. 81–109 oraz A. Demirgüç-Kunt, E. Detragiache, *Cross-country empirical survey of systemic banking distress: a survey*, IMF Working Papers 05/96, 2005, International Monetary Fund.

²⁴ *Ibidem*.

do PKB. Podobnie – wysokie tempo wzrostu kredytów wiąże się z rosnącym ryzykiem wystąpienia kryzysów bankowych.

Opisana powyżej metoda pozwala na oszacowanie istotności poszczególnych zmiennych mających charakter zagregowany, zarówno makroekonomicznych, jak i specyficznych dla sektorów bankowych, na ryzyko wystąpienia kryzysów bankowych. Nie daje jednak możliwości przewidywania, czy i kiedy najprawdopodobniej wystąpi kolejny kryzys. Znając wartości parametrów strukturalnych logistycznej funkcji prawdopodobieństwa, można podjąć się próby oszacowania prawdopodobieństwa kryzysu, podstawiając w miejsce zmiennych wchodzących do modelu aktualne dane²⁵. Uzyskana miara prawdopodobieństwa kryzysu będzie miała jednak również charakter historyczny. Dlatego też, wydaje się, że z perspektywy identyfikacji poziomu ryzyka zagregowanego bardziej przydatne są modele emisji sygnału.

2.3. Systemy wczesnego ostrzegania jako wskazówka do ustalania antycyklicznych buforów kapitałowych

Systemy wczesnego ostrzegania stały się w ostatnich latach przedmiotem badań przedstawicieli Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego²⁶ oraz Europejskiego Banku Centralnego²⁷ pod kątem ich zastosowania do ustalania antycyklicznych buforów kapitałowych. Drehmann i in.²⁸ analizują różne zagregowane wskaźniki ekonomiczne i finansowe (m.in. kredyty do PKB, realne tempo wzrostu PKB, indeks cen konsumpcyjnych, przeciętną stopę wzrostu kredytów, stopę oprocentowania banku centralnego; miary zyskowności sektora bankowego, spready kredytowe i spready derywatów kredytowych, tj. Credit Default Swap-ów), i wyciągają wniosek, że model emisji sygnału zastosowany do odchylenia kredytu do PKB od jego długookresowego trendu daje najbardziej obiecujące efekty w tym zakresie.

Behn i in. na podstawie badań przeprowadzonych dla krajów UE (Austrii, Belgii, Republiki Czeskiej, Danii, Estonii, Finlandii, Niemiec, Grecji, Węgier, Irlandii, Włoch, Litwy, Luksemburga, Malty, Holandii, Polski, Portugalii, Słowacji, Słowenii, Wielkiej Brytanii) wyciągają wniosek, że systemy wczesnego ostrzegania, a szczególnie odchylenie wskaźnika kredytu do PKB od jego długookresowego trendu,

²⁵ E.P. Davis, D. Karim, *Comparing early warning systems for banking crises*, „Journal of Financial Stability” 4, 2008, s. 108–110.

²⁶ M. Drehmann, C. Borio, L. Gambacorta, G. Jimenez, C. Trucharte, *Countercyclical capital buffer: exploring options*, BIS Working Papers 317, 2010.

²⁷ M. Behn, C. Detken, T.A. Peltonen, W. Schudel, *Setting Countercyclical Capital Buffers Based on Early Warning Models. Would it Work?*, Working Paper Series No. 1604/November 2013. European Central Bank.

²⁸ M. Drehmann, C. Borio, L. Gambacorta, G. Jimenez, C. Trucharte, *Countercyclical capital buffer...*, *op. cit.*

mogą być z sukcesem zastosowane do określania antycyklicznych buforów kapitałowych w poszczególnych krajach Unii Europejskiej. Odchylenie kredytu do PKB od długookresowego trendu wydaje się w największym stopniu prawidłowo przewidywać kryzysy bankowe. Behn i in. zauważają, że zmienne kredytowe globalne (tj. ogólnoswiatowe tempo wzrostu kredytów oraz udział kredytów w PKB oszacowane dla danych ogólnoswiatowych) dostarczają silniejszych sygnałów o narastaniu ryzyka systemowego niż dane dotyczące poszczególnych krajów UE. Podkreślają jednak słusznie, że taki efekt może wynikać z tego, iż w badaniu posłużyli się danymi obejmującymi okres ostatniego kryzysu finansowego.

Na podstawie modelu logitowego zastosowanego do danych krajów UE, Behn i in. stwierdzają, że poza zmiennymi kredytowymi omówionymi powyżej, na zjawisko kryzysów bankowych mogą wpływać również inne zmienne makrofinansowe, tj. ceny nieruchomości oraz ceny na rynku akcji, jak również zmienne specyficzne dla banków, tj. poziom kapitałów banków. Na podstawie analizy wielowymiarowego modelu logitowego w zakresie jego zdolności do identyfikacji kryzysów poza próbką danych (*out of sample*) Behn i in. wyciągają wniosek, że metoda ta pozwoliłaby na wcześniejsze wykrycie ryzyka wybuchu kryzysu finansowego w Finlandii i Szwecji we wczesnych latach 90. poprzedniego stulecia, oraz we Włoszech i Wielkiej Brytanii w połowie lat 90.

3. WSKAŹNIKI, W KTÓRYCH STOSUJE SIĘ DANE POCHODZĄCE Z MODELI WEKTOROWEJ AUTOREGRESJI I TESTY MAKROEKONOMICZNYCH WARUNKÓW SKRAJNYCH

Modele wektorowej autoregresji (ang. *Vector Autoregression*, VAR) są bardzo elastycznym narzędziem prognozowania. Mogą być również zastosowane do śledzenia transmisji szoków w gospodarce²⁹. Wadą ich jest jednak to, że oferują tylko uproszczony opis zjawisk zachodzących w sektorze finansowym i ich wpływu na sferę realną gospodarki. Przede wszystkim w modelach tych zakłada się, że w długim okresie zależności między badanymi zmiennymi mają charakter liniowy lub logarytmiczno-liniowy. W rzeczywistości jednak reakcja banków na niewielkie zaburzenie występujące na rynku papierów sekurytyzowanych w Stanach Zjednoczonych podczas kryzysu finansowego, który wybuchł w 2007 r., była silnie nieliniowa, tj. ujawniła się jako silne zakłócenie w funkcjonowaniu rynku kredytów i rynku pieniężnego hurtowego (przede wszystkim rynku międzybankowego). Jak

²⁹ M. Drehmann, A. Patton, S. Sorensen, *Non-linearities and stress testing*, [w:] *Risk measurement and systemic risk, Proceedings of the fourth joint central bank research conference*, ECB 2007 oraz M. Misina, D. Tessier, *Non-Linearities, Model Uncertainty, and Macro Stress Testing*, Bank of Canada Working Paper 2008-30.

pokazują badania Drehmanna i in.³⁰, przeprowadzone przy użyciu danych z rynku kredytów udzielanych przedsiębiorstwom przez banki, transmisja szoków makroekonomicznych na zagregowane prawdopodobieństwo defaultu przedsiębiorstw ma charakter nieliniowy. W szczególności nieliniowość jest istotna dla poziomu i kształtu funkcji reakcji ryzyka kredytowego na impuls zmiennych określających ryzyko systematyczne.

Testy warunków skrajnych (ang. *stress tests*) nie narodziły się w świecie finansów, lecz pierwotnie były stosowane w świecie techniki. Natomiast niezależnie od tego, w którym świecie się je stosuje, można je zdefiniować jako technikę badania stabilności jednostki lub systemu w niesprzyjających uwarunkowaniach. W finansach testy warunków skrajnych były początkowo stosowane do oceny zachowania wybranych portfeli inwestycyjnych lub stabilności indywidualnych instytucji w nieoczekiwanej, ale prawdopodobnej sytuacji (tzw. mikrostress testy). W ostatnich latach narzędzie to zaczęło być stosowane do testowania stabilności grup instytucji finansowych, które razem mogą mieć wpływ na gospodarkę jako całość (tzw. makrostress testy). W tym przypadku są one używane do badania odporności całego systemu finansowego na te niesprzyjające uwarunkowania³¹.

Można wyróżnić cztery podstawowe elementy testów warunków skrajnych. Pierwszy z nich stanowi zbiór ekspozycji na ryzyko, które zostają poddane testowi w warunkach skrajnych. Drugi element to scenariusz, w którym zdefiniowane zostaje zewnętrzne zaburzenie (szok), któremu poddane są te ekspozycje. Trzeci elementem jest model łączący zaburzenie z wynikiem i określający ścieżkę, po której szok rozprzestrzenia się w systemie bankowym. Ostatni składnik obejmuje miarę wyniku, np. wartość liczbową, o jaką ulegnie zmianie interesująca nas ekspozycja na ryzyko. Na przykład, jeżeli interesuje nas ekspozycja na ryzyko wypłacalności, wówczas będziemy analizować wartość o jaką zmieni się poziom kapitałów własnych grupy interesujących nas dużych pośredników finansowych, których bilanse i rachunki zysków i strat zostają „poddane działaniu silnej recesji”³².

³⁰ M. Drehmann, A. Patton, S. Sorensen, *Non-linearities and stress testing...*, *op. cit.*

³¹ Zauważyć należy, że pierwsze testy makroekonomicznych warunków skrajnych przeprowadzane były przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy jako element Programu Oceny Stabilności Finansowej (ang. *Financial Stability Assessment Programs*). Testy te były dość proste, ponieważ wykorzystywano w nich równania łączące zagregowane zyski i straty z uwarunkowaniami makroekonomicznymi. Bardziej rozwinięte testy stosowano w austriackim sektorze bankowym (por. H. Elsinger, A. Lehar, M. Summer, *Risk assessment for banking systems*, „Management Science”, Vol. 52(9), September 2006, s. 1301–1341). Natomiast najbardziej wyrafinowaną współcześnie wersją stress testów są te stosowane przez Bank Anglii (por. C. Borio, M. Drehmann, K. Tsatsaronis, *Stress-testing macro stress testing: does it live up to expectations?*, BIS Working Papers No. 369, 2012, s. 3).

³² Stress testy w EBC, zaprezentowane w opracowaniu J. Henry, Ch. Kok, *A macro stress testing framework for systemic risk in the banking sector*, Occasional Paper Series No. 152/October 2013. European Central Bank.

Choć podstawowym celem testów makroekonomicznych warunków skrajnych jest ocena stabilności wybranej grupy pośredników finansowych, to warto wskazać dwa cele szczegółowe, których osiągnięciu służyć mogą te testy. W zależności od tego, w jakich uwarunkowaniach zewnętrznych przeprowadzane (ożywienie czy też spowolnienie) są stress testy, mogą one być stosowane jako **narzędzia identyfikacji źródeł wrażliwości** (w okresie względnej stabilności) i stanowić wstępną informację do podjęcia działań zapobiegawczych, lub też mogą stanowić **narzędzie wspierające zarządzanie kryzysem i rozwiązywanie sytuacji kryzysowych**.

Jak już wspomniano, w testach warunków skrajnych wykorzystuje się pewien model makroekonomiczny, który pokazuje, jak szok zewnętrzny wpływa na gospodarkę. Ze względu na to, że standardowe modele makroekonomiczne nie obejmują zmiennych istotnych dla oceny ryzyka bankowego związanego z jego pozycjami bilansowymi (i pozabilansowymi), efekty szoku egzogenicznego (tj. wyniki) są przenoszone do kolejnego modelu, w którym zmienne takie są uwzględnione. Do takich dodatkowych modeli można zaliczyć modele ryzyka niewypłacalności kredytobiorców (istotne z perspektywy ryzyka kredytowego banku), modele przyszłych zysków banków (ważne dla oceny ryzyka dochodu) oraz modele cen różnych rodzajów aktywów (niezbędne do oceny ryzyka rynkowego). Modele te następnie są stosowane do określenia strat, które mogą powstać w warunkach skrajnych. Analiza przy użyciu stress testów zazwyczaj kończy się na tym etapie, zdarza się jednak w niektórych krajach, że dodatkowo badany jest wpływ zmian zachodzących w sektorze bankowym na skutek warunków skrajnych na zjawiska makroekonomiczne, a także na inne niż podstawowe rodzaje ryzyka (np. ryzyko kontrahenta i ryzyko płynności)³³.

Mówiąc o makroekonomicznych testach warunków skrajnych jako narzędziu pomiaru ryzyka systemowego w jego perspektywie czasowej, warto zwrócić uwagę na ograniczenia wymienionych modeli, a szczególnie na ich niepełną kompleksowość i błędy w modelowaniu ekonometrycznym³⁴. Niepełna kompleksowość modeli stosowanych w stress testach makroekonomicznych ma związek z tym, że mają one naturę modeli ekonomicznych równowagi częściowej. Przede wszystkim modele te są osadzone w instrumentarium ilościowego pomiaru i zarządzania ryzykiem³⁵,

³³ Taki rozbudowany zbiór modeli stosowany jest np. przez Bank Anglii (por. D. Aikman, P. Alessandri, B. Eklund, P. Gai, S. Kapadia, E. Martin, N. Mora, G. Stern, M. Willison, *Funding liquidity risk in a quantitative model of systemic stability*, Bank of England Working Paper, No. 372, 2009).

³⁴ J.K. Solarz, *Zarządzanie ryzykiem...*, op. cit., s. 54; W. Rogowski, S. Kasiewicz, *Założenia teoretyczne i doświadczenia międzynarodowe w zakresie oceny i prognozowania zagrożenia banków upadłością*, „Bezpieczny Bank”, nr 2/2008, s. 3–36.

³⁵ M. Summer, *Modelling instability of banking systems and the problem of macro stress testing*, Paper presented at the ECB conference on „Simulating financial instability”, 12–13 July 2007, Frankfurt.

stosowanego przez banki dla celów biznesowych i regulacyjnych³⁶. A w takim instrumentarium przyjmuje się założenie, że zmiany wartości wybranej grupy ekspozycji na ryzyko są następstwem działania zestawu zewnętrznych czynników ryzyka systematycznego. W efekcie instrumentarium to nie pozwala na analizę wpływu wzrostu na gospodarkę ryzyka w bankach, które tkwi u podstaw niestabilności finansowej. Przykładów takich efektów dostarcza ostatni kryzys z 2007 r., np. spirale między ryzykiem rynkowym i płynnością finansowej, które przyczyniły się do wzrostu natężenia kryzysu po upadku banku Lehman Brothers³⁷.

Błędy w modelowaniu ekonometrycznym mają związek przede wszystkim z tym, że większość modeli stosowanych w makroekonomicznych testach warunków skrajnych została skonstruowana w taki sposób, jakby zależności między zmiennymi w świecie rzeczywistym miały charakter liniowy (lub logarytmiczno-liniowy). W rzeczywistości jednak zależności te są nieliniowe, tj. pewna zmiana jednego parametru może powodować nieproporcjonalne zmiany drugiego parametru. Liniowe zależności mogą być uznane jako dobra miara ryzyka, jeżeli rozważamy niewielkie zmiany parametru ryzyka (np. marginalny wzrost stóp procentowych). Natomiast nie są one dopuszczalne, jeżeli zmiany te są znaczne, ze względu na możliwość niedoszacowania lub przeszacowania zmian w poziomie ryzyka.

Makroekonomiczne testy warunków skrajnych – w świetle doświadczeń ostatniego kryzysu – nie sprawdzają się jako wskaźniki wczesnego ostrzegania. Do takiego wniosku prowadzi analiza raportów o stabilności finansowej np. Międzynarodowego Funduszu Walutowego (tzw. *Global Financial Stability Report*), czy też Europejskiego Banku Centralnego (tzw. *Financial Stability Review*), jak i banków centralnych krajów UE. Z analizy treści tych raportów np. z lat 2004–2006 wynika, że podstawowa diagnoza sytuacji panującej w sektorze finansowym mogła być wyrażona w zdaniu, że „system finansowy jest odporny na kryzys”.

Testy te nie powinny być uznawane za poprawne narzędzie wczesnego ostrzegania, ponieważ zakładane w nich zmiany wybranych parametrów (szoki) są znaczne, podczas gdy wiadomo, że niestabilność finansowa może być następstwem nawet nieznacznych zakłóceń w funkcjonowaniu systemu finansowego. Fakt, że zakładane zmiany czynników ryzyka są znaczące, niesie jeszcze problem braku uznania stress testów przez uczestników rynków jako wiarygodnego źródła informacji o narastaniu ryzyka. Otóż paradoks niestabilności (i procykliczności) polega na tym, że sektor bankowy wygląda na najbardziej stabilny wtedy, gdy poziom ryzyka podejmowanego przez banki i narosłego w sektorze bankowym jest najwyższy.

³⁶ A. McNeil, R. Frey, P. Embrechts, *Quantitative risk management: Concepts, techniques and tools*, Princeton Series in Finance, Princeton University Press, 2005.

³⁷ M. Brunnermeier, *Deciphering the liquidity and credit crunch 2007–2008*, „Journal of Economic Perspectives”, Vol. 23(1), 2009, s. 77–100; G. Gorton, *Information, liquidity, and the (ongoing) panic of 2007*, „American Economic Review”, Vol. 99(2), 2009, s. 567–572.

Dlatego też wtedy uczestnicy rynku nie traktują poważnie informacji płynącej ze stress testów, np. informacji wynikającej ze stress testu, w którym zakłada się, że spready między oprocentowaniem na rynku międzybankowym a indeksem swapów overnight wzrosły o 300 pkt bazowych, podczas gdy na rynkach finansowych wynoszą one zaledwie 10–15 pkt bazowych.

Problemy z uznaniem stress testów za wiarygodne źródło informacji nie występują w okresie kryzysu. Dlatego też makroekonomiczne testy warunków skrajnych mogą być efektywnym instrumentem wspierającym zarządzanie kryzysem i rozwiązywanie sytuacji kryzysu. Wśród zastosowań tych testów w takich uwarunkowaniach należy wymienić na przykład określanie poziomu kapitałów niezbędnych do stabilnego funkcjonowania banków w celu zapobieżenia kryzysowi na rynku kredytowym, czy też odróżnienie słabszych banków od silniejszych z zamiarem podjęcia likwidacji tych, które mają niewielkie szanse na przetrwanie³⁸.

Podsumowując, makroekonomiczne testy warunków skrajnych, ze względu na to, że stosuje się w nich konwencjonalne modele makroekonomiczne – ujmujące zależności między sferą realną i finansową w sposób ograniczony i przyjmujące, że zaburzenia zjawisk gospodarczych pochodzą z zewnątrz – nie są w stanie poprawnie uchwycić wzajemnych związków między światem finansów (w szczególności sektorem bankowym) i światem dóbr realnych (sektorem niefinansowym). Niezaprzeczalnie ich ograniczeniem jest traktowanie sektora finansowego jako tego, który nie ma zdolności powodowania zaburzeń w sferze realnej – co jest niezgodne z koncepcją niestabilności finansowej gospodarki Minsky’ego i zwolenników endogenicznych teorii cykli koniunkturalnych. Trudno bowiem zgodzić się ze stwierdzeniem, że sektor finansowy czy też świat finansów jest neutralny w stosunku do sfery realnej, jeżeli uwzględni się doświadczenia światowego kryzysu finansowego, który rozpoczął się w 2007 r.

PODSUMOWANIE

Pomiar ryzyka zagregowanego jest niezbędny do efektywnego prowadzenia polityki makroostrożnościowej. Poprawna informacja o poziomie tego ryzyka jest warunkiem koniecznym do sprawnego i prawidłowego ustalania poziomu antycyklicznych buforów kapitałowych postulowanych w Bazylei III. Prawidłowość poziomu tych buforów jest sprawą niebagatelną ze względu na to, że w świetle współczesnych badań nad wpływem czynników regulacyjnych na wzrost gospodarczy, wyższy poziom współczynników adekwatności kapitałowej banków może

³⁸ Por. C. Borio, M. Drehmann, K. Tsatsaronis, *Stress-testing macro stress...*, op. cit., s. 13.

wpływać destrukcyjnie na tempo wzrostu gospodarczego (przynajmniej w krótkim i średnim okresie)³⁹.

W niniejszym artykule zostały przeanalizowane trzy grupy metod szacowania ryzyka systemowego, tj. wskaźniki, w których stosowane są dane ze sprawozdań finansowych i ceny rynkowe aktywów, systemy wczesnego ostrzegania oraz teksty makroekonomicznych warunków skrajnych. Metody te zostały ocenione pod kątem ich zdolności do sygnalizowania informacji o kryzysie (lub zakłóceniach w funkcjonowaniu systemu finansowego) z wyprzedzeniem, do uwzględnienia zakłóceń mechanizmu rynkowego i ograniczeń poznawczych pośredników finansowych (tzw. czynników behawioralnych) oraz poprawności opisu związków zachodzących między systemem finansowym a sferą realną gospodarki.

Przedstawiona w artykule analiza skłania do kilku refleksji. Przede wszystkim żadna z zaprezentowanych metod szacowania ryzyka zagregowanego nie daje miary ryzyka, która spełnia wszystkie te trzy kryteria. Wskaźniki wczesnego ostrzegania (np. luka wskaźnika kredytów do PKB oraz luka indeksu cen na rynku nieruchomości) dają wyprzedzającą, ale niejednoznaczną informację o kryzysie, ze względu na to, że jedne z nich sugerować mogą znaczny wzrost ryzyka systemowego, podczas gdy inne wskazują, że ryzyko wystąpienia dużych zakłóceń w systemie finansowym jest marginalne. Natomiast testy makroekonomicznych warunków skrajnych, jak i modele VAR, ogranicza przyjmowanie założenia o liniowym charakterze zależności między badanymi zjawiskami. Skutkuje to niedoszacowaniem ryzyka. W zasadzie żadna z metod pomiaru ryzyka zagregowanego nie uwzględnia endogenicznych źródeł procykliczności, np. asymetrii informacji i pokusy nadużyć. W istocie bowiem, skoro źródłami – czy mówiąc inaczej czynnikami – nadmiernego ryzyka podejmowanego przez pośredników finansowych są asymetria informacji i pokusa nadużyć, to aby móc ocenić to ryzyko, powinno się uwzględniać zmiany w poziomie asymetrii informacji czy też w nasileniu zjawiska pokusy nadużyć. Ze względu na to, że obu zjawisk nie można obserwować bezpośrednio, w proponowanych współcześnie narzędziach wskazuje się na miary pośrednio identyfikujące ich nasilenie – np. wskaźnik kredytu do PKB.

Słowa kluczowe: procykliczność, polityka makroostrożnościowa, zagregowane ryzyko systemowe, wskaźniki wczesnego ostrzegania, teksty makroekonomicznych warunków skrajnych

³⁹ Por. badania M. Marcinkowska, P. Wdowiński, S. Flejterski, S. Bukowski, M. Zygierewicz, *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*, „Materiały i Studia” nr 305, 2014. Narodowy Bank Polski.

Abstract

Excessive procyclicality of the financial system (and aggregated systemic risk) is a source of financial instability. Limiting excessive procyclicality is a prerequisite for stable economic growth. Currently the task of curbing procyclicality has been assigned to macroprudential supervision. The efficacy of macroprudential policy depends on the ability of correct estimation of aggregated systemic risk. This paper focuses on methods which help to quantify this risk and aims to assess those methods. The analysis conducted in this article leads to the conclusion that early warning indicators, such as credit to GDP ratio, seem to be acceptable aggregate risk measures, as they are leading indicators. VARs and macro stress testing may be used as complementary tools. Their shortcoming is the inability to track non linearity of feedback effects between the financial system and the real economy.

Key words: procyclicality, macroprudential policy, aggregated systemic risk, early warning indicators, macro stress testing.

Bibliografia

- Aikman D., Alessandri P., Eklund B., Gai P., Kapadia S., Martin E., Mora N., Stern G., Willison M., *Funding liquidity risk in a quantitative model of systemic stability*, Bank of England Working Paper, No. 372, 2009.
- Alessi L., Detken C., *Real Time' Early Warning Indicators for Costly Asset Price Boom/Bust Cycles: A Role for Global Liquidity*, ECB Working Paper Series No. 1039, 2009.
- Bank for International Settlements (BIS), *Financial Stability Board (FSB), International Monetary Fund (IMF) Macroprudential Policy Tools and Frameworks*, Progress Report to G20, 27 October 2011, dostępne na: <http://www.imf.org/external/np/g20/pdf/102711.pdf>
- Behn M., Detken C., Peltonen T.A., Schudel W., *Setting Countercyclical Capital Buffers Based on Early Warning Models. Would it Work?*, Working Paper Series No. 1604/ November 2013. European Central Bank.
- Bongini P.L., Laeven L., Majnoni G., *How Good Is the Market at Assessing Bank Fragility? A Horse Race between Different Factors*, „Journal of Banking and Finance” No. 26(5), 2002.
- Borio C., Drehmann M., *Towards an operational framework for financial stability: 'fuzzy' measurement and its consequences*, BIS Working Papers, No. 284, 2009, Bank for International Settlements.
- Borio C., Drehmann M., *Assessing the risk of banking crises – revisited*, „BIS Quarterly Review”, March 2009.

- Borio C., Drehmann M., Tsatsaronis K., *Stress-testing macro stress testing: does it live up to expectations?*, BIS Working Papers No. 369, 2012.
- Brunnermeier M., *Deciphering the liquidity and credit crunch 2007–2008*, „Journal of Economic Perspectives”, Vol. 23(1), 2009.
- Caprio G., Klingebiel D., *Episodes of systemic and Borderline Financial Crises*, World Bank Research Dataset, 2003.
- Carson C.S., Ingves S., *Financial Soundness Indicators*, IMF Board Paper of May 14th 2003, International Monetary Fund.
- Davis E.P., Karim D., *Comparing early warning systems for banking crises*, „Journal of Financial Stability” 4, 2008.
- Demirgüç-Kunt A., Detragiache E., *The Determinants of Banking Crises: Evidence from Developing and Developed Countries*, „IMF Staff Papers”, Vol. 45, 1998.
- Demirgüç-Kunt A., Detragiache E., *Cross-country empirical survey of systemic banking distress: a survey*, IMF Working Papers 05/96, 2005. International Monetary Fund.
- Drehmann M., Borio C., Gambacorta L., Jimenez G., Trucharte C., *Countercyclical capital buffer: exploring options*, BIS Working Papers 317, 2010.
- Drehmann M., Patton A., Sorensen S., *Non-linearities and stress testing*, [w:] *Risk measurement and systemic risk*, Proceedings of the fourth joint central bank research conference, ECB, 2007.
- Elsinger H., Lehar A., Summer M., *Risk assessment for banking systems*, „Management Science”, Vol. 52(9), September 2006.
- Gadanecz B., Jayaram K., *Measures of financial stability – a review*, The Irving Fisher Committee Bulletin Conference Volume on Measuring Financial Innovations and their Impact, 2008.
- Galati G., Moessner R., *Macroprudential policy – a literature review*, BIS Working Papers No. 337, 2011.
- Gorton G., *Information, liquidity, and the (ongoing) panic of 2007*, „American Economic Review”, Vol. 99(2), 2009.
- Henry J., Kok Ch., *A macro stress testing framework for systemic risk in the banking sector*, Occasional Paper Series No. 152/October 2013. European Central Bank.
- International Monetary Fund (IMF), *Financial Soundness Indicators. Compilation Guide*, International Monetary Fund, 2006.
- International Monetary Fund (IMF), *Macroprudential Policy: An Organizing Framework*, Paper prepared by the Monetary and Capital Markets Department, International Monetary Fund, 2011.
- Jose A.S., Georgiou A., *Financial soundness indicators (FSIs): framework and implementation*, „IFC Bulletin” No. 31, 2009.
- Keynes J.M., *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, 1936; w wersji Keynes J.M., *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, New York: Harcourt, 1964.

- Kaminsky G., Reinhart C., *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems*, „American Economic Review” 89, 1999.
- Marcinkowska M., Wdowiński P., Flejterski S., Bukowski S., Zygierewicz M., *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*, „Materiały i Studia” nr 305, 2014, Narodowy Bank Polski.
- McNeil A., Frey R., Embrechts P., *Quantitative risk management: Concepts, techniques and tools*, Princeton Series in Finance, Princeton University Press, 2005.
- Merton R.C., *On the pricing of corporate debt: the risk structure of interest rates*, „Journal of Finance”, Vol. 29, 1974.
- Minsky H.P., *Stabilizing an unstable economy*, wyd. 1, 1986; Mc Graw Hill 2008.
- Misina M., Tessier D., *Non-Linearities, Model Uncertainty, and Macro Stress Testing*, Bank of Canada Working Paper 2008-30.
- Moorhouse A., *An introduction to Financial Soundness Indicators*. Monetary & Financial Statistics, February 2004.
- Olszak M., *Polityka ostrożnościowa w ujęciu makro – cel, instrumenty i architektura instytucjonalna*, „Problemy Zarządzania” nr 11(163), 2012.
- Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B. (red.), *System finansowy w Polsce*. Tom 1, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Rogowski W., Kasiewicz S., *Założenia teoretyczne i doświadczenia międzynarodowe w zakresie oceny i prognozowania zagrożenia banków upadłością*, „Bezpieczny Bank”, nr 2/2008.
- Solarz J.K., *Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Summer M., *Modelling instability of banking systems and the problem of macro stress testing*. Paper presented at the ECB conference on „Simulating financial instability”, 12–13 July 2007, Frankfurt.

Paweł Smaga*

POMIAR STABILNOŚCI FINANSOWEJ I ROLA BANKU CENTRALNEGO

WSTĘP

Zainteresowanie rolą banku centralnego w stabilizowaniu systemu finansowego rośnie każdorazowo w okresie kryzysu, gdy banki centralne zmuszone są do stosowania działań interwencyjnych w celu ograniczenia jego skutków. Globalny kryzys finansowy na niespotykaną dotychczas skalę rozprzestrzenił się na systemy finansowe większości krajów rozwiniętych i spowodował znaczną utratę PKB. Przyczynił się do recesji w USA i strefie euro, co spowodowało istotny wzrost deficytów budżetowych i poziomu długu publicznego, powodując zachwianie stabilności systemu finansowego i eskalację „pętli kryzysowej” między kondycją banków i stanem finansów publicznych. Przed bankami centralnymi zostały postawione wyzwania podjęcia działań o bezprecedensowej skali i charakterze (m.in. polityka luzowania ilościowego), ponieważ dotychczasowe standardowe narzędzia (np. poli-

* Dr Paweł Smaga jest pracownikiem Instytutu Finansów Kolegium Zarządzania i Finansów w Szkole Głównej Handlowej oraz Narodowego Banku Polskiego. Artykuł wyraża wyłącznie poglądy autora i nie powinien być interpretowany jako stanowisko instytucji, w których jest zatrudniony. Artykuł jest oparty na rozprawie doktorskiej pt. „Zaangażowanie banku centralnego w dbałość o stabilność finansową w Unii Europejskiej”, napisanej pod kierunkiem prof. dr hab. M. Iwanicz-Drozdowskiej w SGH. Rozprawa doktorska zdobyła Nagrodę Prezesa Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego za najlepszą pracę doktorską w 2014 r. oraz wyróżnienie w Konkursie Prezesa NBP na najlepszą pracę doktorską i habilitacyjną. Rozprawa po aktualizacji i uzupełnieniach została opublikowana w CeDeWu w 2014 r. pod tytułem *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*. Fragmenty monografii wykorzystano w tym artykule.

tyka stóp procentowych) okazały się niewystarczające do ustabilizowania systemu finansowego. Banki centralne w dużym stopniu zwiększyły swoje zaangażowanie (w porównaniu z okresem przed kryzysem) w stabilizowanie systemu finansowego, często wykraczając poza mandat nadający priorytet celowi monetarnemu. Antykryzysowe działania banków centralnych można określić jako „powrót do korzeni” bankowości centralnej, gdyż nierzadko to właśnie potrzeba ustabilizowania systemu bankowego i dostarczania płynności stanowiły główne przesłanki utworzenia banków centralnych (np. w przypadku Fed)¹.

Mimo braku konsensusu co do definiowania i rozumienia stabilności finansowej², banki centralne w jeszcze większym stopniu niż przed kryzysem stają przed wyzwaniem operacjonalizacji tego zjawiska, co pozwoliłoby określić kondycję systemu finansowego i stanowi kluczowy warunek skutecznego doboru narzędzi do ograniczania ryzyka systemowego. O ile w literaturze i praktyce banków centralnych można znaleźć wiele metod pomiaru wybranych aspektów stabilności finansowej, o tyle nie wypracowano jeszcze powszechnie akceptowanego podejścia analitycznego do stabilności finansowej, nie mówiąc już o pojedynczej mierze, jak CPI w przypadku stabilności cen. Krokiem w stronę osiągnięcia tego celu jest porównanie i ocena istniejących metod kwantyfikacji stabilności finansowej.

Artykuł ma zatem na celu analizę metod pomiaru stabilności finansowej przez bank centralny oraz określenie stopnia jego zaangażowania w przyczynianie się do stabilizowania systemu finansowego. Badaniu podlegają doświadczenia banków centralnych w UE. W badaniu wykorzystane zostaną następujące metody: analiza literatury i badań obcych oraz metoda porównawcza. W artykule podejmowana jest kolejno próba odpowiedzi na dwa pytania badawcze:

- 1) Jak bank centralny może mierzyć stabilność finansową?
- 2) Jaki jest stopień przyczyniania się do stabilności finansowej przez banki centralne w UE?

Układ artykułu jest powiązany z postawionymi wyżej celami. Po wprowadzeniu, w części drugiej przedstawiona jest analiza porównawcza miar stabilności finansowej w kolejności wzrastającego stopnia zaawansowania ilościowego. W części trzeciej zawarte są wyniki badania stopnia zaangażowania banków centralnych w stabilność finansową w UE. Zakończenie artykułu zawiera posumowanie z od-

¹ Więcej na temat genezy bankowości centralnej zob. W. Morawski, *Bankowość centralna – kilka uwag historyka*, [w:] *Eseje o stabilności finansowej*, A. Alińska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012. Z kolei rolę banku centralnego w dostarczaniu płynności w okresie kryzysu szczegółowo analizuje Z. Polański, *Przemiany funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji w czasie kryzysu*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, W.L. Jaworski, A. Szelałowska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012.

² M. Iwanicz-Drozdowska, *Definicje i determinanty stabilności finansowej*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014, s. 3–7.

powiedziami na pytania badawcze wraz ze wskazaniem na obszary wymagające dalszych badań.

1. METODY POMIARU STABILNOŚCI FINANSOWEJ

1.1. Podejście banku centralnego do pomiaru stabilności finansowej

Przedkryzysowy paradygmat o nadrzędności celu stabilności cen jest w coraz większym stopniu podważany przez praktyczne działania banków centralnych na rzecz większego zaangażowania w dbałość o stabilność finansową. Mimo że formalnie priorytet ma cel monetarny, stabilność finansowa powinna być nie jednym z wielu drugorzędnych celów banku centralnego, ale celem równorzędnym wobec stabilności cen. Cele te są wzajemnie powiązane i żadnego z nich nie można uznać za zrealizowany bez osiągnięcia drugiego³.

Badania nad stabilnością finansową nie są tak głęboko osadzone w dorobku naukowym jak w przypadku stabilizowania poziomu cen. Można powiedzieć, że stan badań nad istotą stabilności finansowej, metodami jej analizy, pomiaru, narzędziami do jej osiągania i optymalnej polityki banku centralnego w tym zakresie znajduje się na poziomie zbliżonym do tego, na jakim był postęp badań nad polityką pieniężną kilkadziesiąt lat temu.

Bank centralny staje przed koniecznością każdorazowego analizowania szerokiego i ciągle ewoluującego spektrum czynników determinujących stabilność systemu finansowego. Trudności w jednoznacznym zdefiniowaniu stabilności, jak i mnogość czynników ją warunkujących powodują, że problem określenia i pomiaru, w jakim stopniu system finansowy jest stabilny, nie został jeszcze jednoznacznie rozwiązany. Celem analiz przeprowadzanych przez bank centralny jest zazwyczaj ocena ryzyka podejmowanego przez poszczególne instytucje, istniejącego i oczekiwanego ryzyka systemowego oraz przyczyn powstania takiej sytuacji⁴. Analiza stabilności finansowej przez bank centralny obejmuje wpływ czynników makrofinansowych (m.in. poziomu stóp procentowych, inflacji, PKB, cen aktywów na rynkach finansowych oraz płynności i kursu walutowego) oraz aspekty jakościowe (np. regulacje, jakość sieci bezpieczeństwa finansowego, czynniki behawioralne).

Zasadne jest, aby jednym z najważniejszych obszarów badań był stopień zagrożenia systemu finansowego efektem zarażania (przez różne kanały) oraz po-

³ P.J. Szpunar, W. Koziński, *Czy stabilność finansowa wystarcza?*, [w:] *Eseje o stabilności finansowej*, A. Alińska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012.

⁴ J. Osiński, *Stabilność finansowa w Polsce – aspekty systemowe*, Część Edukacyjna „Polski system bankowy – stan i perspektywy od A do Z”, „Bank i Kredyt” nr 11/12, Warszawa listopad–grudzień 2005, s. 10.

wiązania między poszczególnymi segmentami/instytucjami sektora finansowego. Skuteczna analiza stabilności finansowej wymaga systematycznego monitorowania wszystkich jej uwarunkowań, ich zmienności w czasie oraz nieliniowych związków między nimi⁵. Jest to niewątpliwie zadanie trudne, gdyż zakres analizy nie jest zamknięty, a ponadto determinanty stabilności finansowej ewoluują wraz z rozwojem systemu finansowego.

Nie ma jednej uniwersalnej miary stabilności finansowej, choć nie można wykluczyć, że zostanie ona opracowana w przyszłości. Bank centralny musi każdorazowo uwzględniać cechy (krajowego) systemu finansowego, którego stabilność analizuje. Stabilność finansowa jest na tyle skomplikowanym zjawiskiem, że trudno określić jednoznacznie, czy system jest stabilny bądź nie. Możliwe jest określenie stopnia, w jakim występują zjawiska zagrażające jego stabilności. Stan systemu finansowego może znajdować się w korytarzu między stabilnością a granicą niestabilności, lub znajdować się poza nią – w sferze niestabilności⁶. Zasadne jest, aby bank centralny wspierał funkcjonowanie mechanizmów samokorygujących w systemie finansowym, pozwalających mu powracać do stanu równowagi. Istotnym problemem w pomiarze stabilności finansowej jest fakt, że jej „poziom” może być trudny do zaobserwowania. O ile ocena *ex-post* nie budzi wątpliwości, o tyle trudno ocenić narastające ryzyko systemowe⁷. Bank centralny powinien zatem oceniać, oprócz obserwowanej i „bieżącej” niestabilności, także potencjał „przyszłej” niestabilności, czyli narażenia systemu na szoki.

Wyniki analiz stabilności finansowej przeprowadzanych przez bank centralny mogą być wykorzystane na potrzeby wewnętrzne lub zewnętrzne. Materiały wewnętrzne stanowią podstawę do podejmowania decyzji lub pełnią funkcję wspierającą przedstawicieli banku centralnego w pracach różnych gremiów. Bank centralny udostępniając wyniki pomiaru stabilności finansowej staje przed wieloma dylematami:

- ❖ konieczności zapewnienia spójności przekazu wszystkich upublicznianych materiałów;
- ❖ potrzebą wykorzystania wyników analiz stabilności finansowej jako podstawy do skutecznej perswazji moralnej;
- ❖ ograniczania ryzyka samosprawdzającej się prognozy i paniki rynkowej w przypadku publikowania negatywnej oceny stabilności systemu finansowego;
- ❖ budowania wizerunku i wiarygodności banku centralnego oraz ograniczania asymetrii informacji.

⁵ J.G. Schinasi, *Preserving Financial Stability*, Economic Issues No. 36, IMF 2005, s. 10.

⁶ J. Fell, J.G. Schinasi, *Assessing Financial Stability: Exploring the Boundaries of Analysis*, National Institute Economic Review 192, April 2005, s. 108.

⁷ T. Chmielewski, *Pomiar i ocena stabilności finansowej*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014, s. 19.

1.2. Analiza sposobów pomiaru stabilności finansowej

Metody pomiaru stabilności finansowej można podzielić na cztery główne, komplementarne podejścia: wskaźniki stabilności finansowej, zagregowane indeksy, testy warunków skrajnych, analiza sieciowa i modelowanie. Są one ułożone w kolejności wzrastającego stopnia zaawansowania i wymaganego wysiłku analityczno-badawczego banku centralnego. Należy jednak podkreślić, że nie ma najlepszego podejścia i wnioski wyciągnięte na podstawie wyników otrzymanych przy użyciu jednej metody powinny być zweryfikowane z wynikami uzyskanymi na podstawie innej. Jest to efekt mnogości wad i zalet każdego z podejść. Podejścia zostaną zbadać według następującego schematu analitycznego: najpierw zostanie przedstawiona ich charakterystyka, a następnie określone wyzwania związane z ich wykorzystaniem, aby na końcu dokonać porównania wszystkich podejść.

Pierwsze podejście to analiza grup wskaźników stabilności finansowej (*financial stability indicators*, *financial soundness indicators* – FSI) odnoszących się zarówno do systemu finansowego jak i do sfery realnej i rynków finansowych. Do analizy stabilności systemu finansowego za pomocą wskaźników można użyć rozbudowanego zestawu czynników determinujących stabilność finansową. Na podstawie przeglądu najczęściej używanych zmiennych do analizy stabilności finansowej w literaturze⁸ można je podzielić na 6 grup: sfera realna, sektor przedsiębiorstw, gospodarstw domowych, otoczenie zewnętrzne, sektor finansowy i instytucje finansowe oraz rynki finansowe⁹. Według badań MFW¹⁰ banki centralne za najważniejsze wskaźniki uważają te dotyczące jakości aktywów i płynności.

FSI mogą być obliczane na przykład według metodologii MFW, ESBC lub ESRB. MFW zaproponował w 2003 r. dwie listy¹¹, tzw. podstawową (*core set*, 12 wskaźników) i rozszerzoną (*encouraged set*, 27 wskaźników) wskaźników, które powinny być monitorowane przez instytucje odpowiedzialne za pomiar i wpływianie na stabilność finansową zarówno poszczególnych instytucji, jak i całego systemu finansowego (por. tabela 1). MFW za najważniejsze wskaźniki uważa: jakość aktywów i kapitału, poziom rentowności i płynność. Lista podstawowa skupia się na wskaźnikach służących analizie kondycji pojedynczych instytucji (bankowych), podczas

⁸ B. Gadanecz, K. Jayaram, *Measures of financial stability – a review*, IFC Bulletin No. 31, BIS 2009, s. 367–369.

⁹ O. Szczepańska przyporządkowuje wskaźniki do trzech grup: wskaźniki dla systemu bankowego, wskaźniki makroekonomiczne i wskaźniki rynku finansowego. O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008, s. 171.

¹⁰ MFW, *Macroprudential Policy: An Organizing Framework – Background Paper*, Monetary and Capital Markets Department, IMF 2011, s. 8–9 i 30.

¹¹ MFW, *Financial Soundness Indicators – Background Paper*, prepared by the Staff of the Monetary and Financial Systems and Statistics Departments, IMF 2003 i MFW, *Financial Soundness Indicators. Compilation Guide*, IMF March 2006.

gdy lista rozszerzona uwzględnia kondycję niebankowych instytucji finansowych, przedsiębiorstw niefinansowych, gospodarstw domowych oraz rynku nieruchomości, pozwalając na pełniejszą oceną stabilności z perspektywy systemowej. Metodyka FSI MFW szeroko się rozpowszechniła wśród banków centralnych, choć zazwyczaj obliczają FSI tylko z listy podstawowej i w cyklu kwartalnym. Z mniejszym zainteresowaniem spotkała się metodyka ESBC obliczania wskaźników makroostrożnościowych (*macro-prudential indicators* – MPI) od 2000 r.¹² Lista MPI jest szersza i obliczana na bazie danych skonsolidowanych w cyklu rocznym, co zmniejsza ich użyteczność jako wskaźników wczesnego ostrzegania. Ponadto ESRB używa wskaźników do identyfikowania i pomiaru ryzyka systemowego za pomocą „tablicy rozdzielczej ryzyka” (*risk dashboard*), która jest publikowana kwartalnie i zawiera 6 grup zmiennych (miary powiązań i ryzyka systemowego, ryzyko makroekonomiczne, kredytowe, płynności, rynkowe oraz miary rentowności i wypłacalności).

Tabela 1. Wskaźniki stabilności finansowej według metodyki MFW

Lista podstawowa	Lista rozszerzona
Instytucje depozytowo-kredytowe Adekwatność kapitałowa 1. Kapitał regulacyjny do aktywów ważonych ryzykiem (współczynnik wypłacalności) 2. Kapitał regulacyjny (Tier 1) do aktywów ważonych ryzykiem 3. NPL/kapitał Jakość aktywów 4. NPL/kredyty brutto 5. Koncentracja sektorowa kredytów/kredyty	Instytucje depozytowo-kredytowe 1. Kapitał/aktywa 2. Duże ekspozycje/aktywa 3. Koncentracja geograficzna kredytów/kredyty razem 4. Pozycja brutto (długa) w instrumentach pochodnych/kapitał 5. Pozycja brutto (krótka) w instrumentach pochodnych/kapitał 6. Dochód z działalności handlowej/dochód łącznie 7. Wydatki osobowe/wydatki pozaodsetkowe łącznie 8. Spread między oprocentowaniem stawki referencyjnej i depozytowej 9. Spread między najwyższą i najniższą stawką rynku międzybankowego 10. Depozyty klientowskie/kredyty (z wyłączeniem kredytów na rynku międzybankowym) 11. Kredyty walutowe/kredyty łącznie 12. Zobowiązania w walutach obcych/zobowiązania łącznie 13. Pozycja netto w akcjach/kapitał

¹² Pełną listę prawie 200 wskaźników można znaleźć w L. Mörttinen i in., *Analyzing banking sector conditions. How to use macro-prudential indicators*, Occasional Paper Series No. 26, EBC 2005, s. 22–24.

Lista podstawowa	Lista rozszerzona
Dochód i rentowność	Pozostałe instytucje finansowe
6. ROA	14. Aktywa/aktywa systemu finansowego
7. ROE	15. Aktywa/PKB
8. Marża odsetkowa/wynik brutto	Korporacje niefinansowe
9. Wydatki pozaodsetkowe/wynik brutto	16. Zadłużenie/kapitał
Płynność	17. ROE
10. Aktywa płynne/aktywa razem	18. Przychody/wydatki na odsetki i spłatę rat kapitałowych
11. Aktywa płynne/zobowiązania krótkoterminowe	19. Pozycja walutowa netto/kapitał
Wrażliwość na ryzyko walutowe	20. Liczba wniosków o ochronę przed wierzycielami
12. Otwarte pozycje walutowe netto/kapitał	Gospodarstwa domowe
	21. Zadłużenie gospodarstw domowych/PKB
	22. Obsługa długu przez gospodarstwa domowe/dochód gospodarstw domowych
	Płynność rynku
	23. Przeciętny spread <i>bid-ask</i> na rynku papierów wartościowych
	24. Przeciętny obrót dzienny na rynku papierów wartościowych
	Rynek nieruchomości
	25. Ceny nieruchomości
	26. Kredyty mieszkaniowe/kredyty ogółem
	27. Kredyty na nieruchomości komercyjne/kredyty ogółem

Źródło: opracowanie własne na podstawie: P. Niedziółka, *Kredytowe instrumenty pochodne a stabilność finansowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 123–124.

Bank centralny napotyka wiele wyzwań związanych z konstrukcją wskaźników. Zaletą tego podejścia jest obiektywność oraz relatywnie prosty sposób obliczania i uniwersalność, a także łatwość w określaniu tendencji kształtowania się wartości wskaźnika ze względu na dostępność danych historycznych. Jednak problemem jednocześnie są luki i opóźnienia w dostępności danych (np. prezentowanych według różnych standardów rachunkowości), co warunkuje możliwości i zakres analizy stabilności finansowej. Problemem jest również dobór odpowiedniego zestawu wskaźników, który mógłby najtrafniej oceniać kondycję analizowanego systemu finansowego. Wyzwaniem jest również konstruowanie wskaźników „wyprzedzających”, czyli mających informować o zbliżającym się kryzysie, a opartych na danych historycznych i porównaniu do trendu, który przecież w sam w sobie może nie być właściwą wartością referencyjną. Kolejną trudnością, już po wyliczeniu wskaźników, jest ustalenie ich wartości granicznych i poziomu zmienności, przekroczenie których miałyby sygnalizować niestabilność. Niezrównoważone zmiany

w kształtowaniu się wartości FSI nie muszą wynikać tylko z narastania ryzyka systemowego, ale z czynników fundamentalnych lub zmian strukturalnych w systemie finansowym. Wskaźniki mogą być porównywane w krajach na zbliżonym poziomie rozwoju i przy ich interpretacji należy opierać się na wiedzy eksperckiej, szczególnie gdy nie odzwierciedlają powiązań między instytucjami i efektu zarażania. Błędem byłoby również trzymanie się jednego zestawu wskaźników, gdyż może on okazać się nieskuteczny w przypadku wystąpienia ryzyka poza analizowanym zakresem. Dodatkowo, nie wszystkie czynniki wpływające na stabilność finansową (instytucjonalne, regulacyjne) są odzwierciedlone we wskaźnikach. Zatem zestaw przyjętych wskaźników musi być regularnie weryfikowany i aktualizowany.

Drugie podejście jest logicznym rozwinięciem pierwszego. Polega ono na agregacji wybranych FSI w indeks, mający służyć zobrazowaniu stabilności finansowej w postaci pojedynczej miary. Pozwoliłoby to na porównywalność w czasie i między krajami kondycji systemów finansowych. Taki zagregowany indeks ułatwiłby bankom centralnym komunikację z otoczeniem i pozwolił na ocenę ich roli w przyczynianiu się do stabilności finansowej. Zmiany indeksu mogłyby uzasadniać podejmowanie działań prewencyjnych lub interwencyjnych przez bank centralny na rzecz ograniczania ryzyka systemowego. Jednak pojedyncza miara stabilności finansowej nie jest zwykłą sumą kondycji tworzących go instytucji, gdyż musi uwzględniać powiązania między elementami systemu i rozmiary danych instytucji. Mnogość determinant stabilności finansowej i brak konsensusu w rozumieniu zjawiska stabilności finansowej utrudniają wypracowanie pojedynczej miary.

Mimo to, w literaturze i praktyce banków centralnych można już spotkać próby stworzenia indeksu stabilności finansowej¹³. K. Maliszewski¹⁴ skonstruował syntetyczny indeks stabilności polskiego systemu finansowego. Na podstawie wybranych wskaźników z grupy podstawowej FSI i korelacji między nimi prezentowany jest zagregowany indeks, umożliwiający zidentyfikowanie stopnia w jakim jego składniki przyczyniły się od zmiany całego indeksu. Podobnie S.U. Das, M. Quintyn i K. Chenard¹⁵ proponują prosty indeks „zdrowia” systemu finansowego, bazując na wskaźniku adekwatności kapitałowej NPL, ważąc relacją kredyty do PKB. Również Bank Czech¹⁶ opracował uproszczoną miarę sektora bankowego agregując wybrane FSI, którym nadano odpowiednie wagi. Zbliżone podejście prezentuje Bank Turcji, który sporządził *Financial Strength Index*¹⁷, agregujący (z odpowiednimi

¹³ Więcej zob. T. Chmielewski, *Pomiar i ocena...*, op. cit., s. 27–31.

¹⁴ K. Maliszewski, *Measuring stability of the Polish financial system by means of a synthetic index*, Collegium of Management and Finance, mimeo, Warsaw School of Economics 2009, s. 377.

¹⁵ S.U. Das, M. Quintyn, K. Chenard, *Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis*, International Monetary Fund WP/04/89, IMF 2004, s. 10 i 28.

¹⁶ A. Geršl, J. Heřmánek, *Financial stability indicators: advantages and disadvantages of their use in the assessment of financial system stability*, Financial Stability Report, CNB 2006, s. 75–78.

¹⁷ Central Bank of The Republic Turkey, *Financial Stability Report*, Vol. 5, November 2007, s. 56–58.

wagami) 6 subindeksów (obrazujących m.in. jakość aktywów, płynność i rentowność). Możliwe jest również wykorzystanie nieskomplikowanego „Z index”¹⁸, który opiera się na ilorazie sumy ROA i relacji kapitał własny do aktywów ogółem przez odchylenie standardowe ROA. Proste wskaźniki, mimo daleko idących uproszczeń w założeniach, mają tę przewagę, że umożliwiają ich obliczanie na podstawie podstawowych danych, a więc pozwalają na porównywalność między krajami.

Bardziej zaawansowany, oparty na różnych rodzajach danych, indeks (*Financial Stress Index*) opracowali M. Lo Duca i A.T. Peltonen¹⁹. Wyniki estymacji indeksu dla poszczególnych krajów wskazują na zadowalający poziom przewidywania przeszłych kryzysów, a narastanie odchylenia od przyjętej relacji kapitalizacji rynku giełdowego do PKB najtrafniej obrazuje niestabilność. Często spotykany jest również indeks CISS²⁰ (*Composite Indicator of Systemic Stress*), który obejmuje większość sektora finansowego i uwzględnia dane oparte na zmienności z rynków finansowych oraz korelacje między częściami składowymi indeksu. Z jednej strony oparcie na danych rynkowych umożliwia monitorowanie stabilności finansowej w „czasie rzeczywistym”, lecz z drugiej może być wrażliwe na nieefektywność informacyjną rynków finansowych i anomalie giełdowe. W literaturze rozwijana jest także miara ryzyka systemowego autorstwa T. Adriana i M.K. Brunnermeiera²¹. CoVaR jest definiowany jako VaR systemu finansowego zależny od niestabilności danej instytucji finansowej. Miara ta pozwala skwantyfikować „wkład” (rCoVaR) danej instytucji do ryzyka na poziomie całego systemu. Główną zaletą używania miary CoVaR jest możliwość zidentyfikowania sytuacji, gdy dana instytucja finansowa ma niską wartość VaR, a wysoką CoVaR, co nie jest odpowiednio odzwierciedlone w regulacjach ostrożnościowych. Generalnie na podstawie analizy indeksów prezentowanych w literaturze i stosowanych przez banki centralne można wyróżnić dwa sposoby ich konstrukcji, w zależności od danych na których są oparte: dane z rynku finansowego (głównie w indeksach dotyczących USA) lub dane obejmujące kondycję sektora bankowego/finansowego (zazwyczaj do oceny stabilności w krajach UE).

Również konstruując pojedynczą miarę bank centralny musi pokonać wiele trudności. Wobec takiej miary stawiane są wysokie wymagania w postaci z jednej strony łatwości interpretacji, a z drugiej kompleksowego ujęcia stabilności całego systemu finansowego. Miara powinna być uniwersalna i jednocześnie uwzględniać

¹⁸ C. Lee, M. Hsieh, *Bank reforms, foreign ownership, and financial stability*, „Journal of International Money and Finance” 40, Elsevier 2014, s. 212.

¹⁹ Badanie obejmowało 28 krajów w latach 1990–2009. Por. M. Lo Duca, A.T. Peltonen, *Macro-financial vulnerabilities and future financial stress – assessing systemic risks and predicting systemic events*, Working Paper Series No. 1311, EBC 2011, s. 8–10 i 18.

²⁰ D. Holló i in., *CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system*, ECB Working Paper Series No. 1426, ECB 2012, s. 9–11.

²¹ T. Adrian, M.K. Brunnermeier, *CoVaR*, Staff Report No. 348, Federal Reserve Bank of New York 2011, s. 7.

czynniki ryzyka specyficzne dla danego kraju. Opieranie się na danych historycznych utrudnia sygnalizowanie z wyprzedzeniem o narastaniu ryzyka systemowego. Z jednej strony pojedyncza miara umożliwiłaby obiektywną ocenę stabilności, ale z drugiej – już dobór wskaźników i przypisanie ich wag jest subiektywne. Bank centralny musi nie tylko uzasadnić dobór wskaźników do konstrukcji indeksu, wystandaryzować, a ponadto nadać odpowiednie wagi poszczególnym z nich oraz ustalić wartości graniczne zagregowanego indeksu. Kluczowy jest zawsze dobór zmiennych, na których ma być oparty indeks, gdyż ma to bezpośredni wpływ na możliwości i częstotliwość jego obliczania. Dodatkowo, występowanie zmian strukturalnych i nieprzewidywalna natura ryzyka systemowego utrudnia projektowanie zagregowanej miary. Mając na względzie powyższe, warto zastanowić się nad rozpoczęciem prób konstrukcji wskaźnika od określania kondycji części systemu finansowego, np. tylko sektora bankowego. Ponadto istnieje ryzyko, że bank centralny wykorzystując pojedynczą miarę byłby ograniczony w elastycznym działaniu i podlegał presji, aby podejmować działania od razu po przekroczeniu przez indeks określonego poziomu. Uzasadnia to brak polegania wyłącznie na pojedynczym indeksie i podkreśla rolę osądu eksperckiego.

Kolejne podejście to testy warunków skrajnych (*stress tests*), które pozwalają na kompleksowe i elastyczne zbadanie odporności systemu finansowego na negatywne szoki oraz jego zdolność do „samoleczenia”. Testami bada się typy ryzyka i stopień ich materializacji w przypadku wystąpienia wydarzeń o niskim prawdopodobieństwie, ale o dużym wpływie. Umożliwiają także dynamiczne uwzględnianie zależności między systemem finansowym a sferą realną. Testy warunków skrajnych analizują również powiązania między kondycją sektora realnego a stabilnością instytucji finansowych (wpływ dwukierunkowy), np. oddziaływanie materializacji ryzyka kredytowego/rynkowego/płynności na wynik finansowy banków. Do wykonania stress testów niezbędne jest opracowanie modeli, identyfikacja ryzyk, kalibracja szoków i scenariuszy oraz określenie kanałów wpływu i interpretacja wyników. Badaniu mogą podlegać szoki oparte na bazie wydarzeń historycznych lub uwzględniać bieżące, prawdopodobne zagrożenia dla stabilności systemu finansowego. Stress testy można przeprowadzać m.in. według dwóch podejść: „z góry do dołu” i „z dołu do góry”. Pozwala to na przeprowadzenie symulacji bądź na zagregowanych danych lub na podstawie analizy wyników poszczególnych banków bazujących na jednolitym scenariuszu. Zazwyczaj banki centralne przeprowadzają testy według pierwszej metody, a instytucje nadzoru mikroostrożnościowego według drugiej.

Ważnym elementem „sukcesu” stress testów jest komunikacja ich wyników. Są one prezentowane zazwyczaj w raportach o stabilności finansowej²². Bank

²² Przykładowo w raporcie o stabilności systemu finansowego z grudnia 2013 r., NBP zbadał odporność systemu bankowego na szok makroekonomiczny, rynkowy i płynności. Por. NBP, *Raport...*, op. cit., s. 90–94.

centralny może wykorzystać wyniki stress testów jako podstawę od podjęcia (lub sformułowania rekomendacji do podjęcia) działań prewencyjnych zmierzających do ograniczenia zidentyfikowanych słabości w systemie finansowym, np. wzmocnienia bazy kapitałowej w bankach. Wyniki mają na celu zmniejszenie asymetrii informacji i zwiększenie przejrzystości w zakresie oceny kondycji sektora bankowego. Ważne jest, aby odbiorcy wyników stress testów nie zinterpretowali założonego scenariusza jako najbardziej prawdopodobnego scenariusza rozwoju sytuacji sektora bankowego.

Przeprowadzanie stress testów jest także związane z wieloma wyzwaniami. Metodologia sporządzania testów warunków skrajnych jest w niewielkim stopniu wystandaryzowana²³, gdyż każdorazowo uwzględnia się inne czynniki ryzyka. Z jednej strony pozwala to na elastyczne zastosowanie tej metody, a z drugiej utrudnia porównywanie wyników testów między krajami. Wyzwaniem dla banku centralnego jest modelowanie jednoczesnego wpływu wielu zmiennych na system finansowy i powiązań między nimi (efektu zarażania) oraz określanie scenariusza, który jednocześnie zakłada wystarczająco negatywny i na tyle wysoce prawdopodobny („nie niemożliwy”) szok, aby test był wiarygodny. Trudne w praktyce jest skuteczne wykorzystanie przez bank centralny perswazji moralnej, aby rekomendacje sformułowane według wyników stress testów zostały wypełnione przez adresatów – instytucję nadzoru i banki²⁴. Wysokiej jakości stress testów wykonywanych przez banki centralne sprzyja nie tylko doświadczenie, ale i zaawansowane modele i prognozy jakimi dysponują, a nierzadko również i dane indywidualne banków ze sprawozdawczości finansowej, jeśli bank centralny pełni jednocześnie funkcję nadzorcy mikroostrożnościowego.

Badania²⁵ wykazują, że zdecydowana większość banków centralnych przeprowadza testy warunków skrajnych i prezentowane wyniki mają wspólne cechy:

- ❖ obejmują swoim zakresem prawie całość (wyłącznie) sektora bankowego,
- ❖ prezentują wyniki oparte na danych indywidualnych banków,
- ❖ najczęściej analizowane jest w nich ryzyko kredytowe,
- ❖ oparte są na analizie wrażliwości ze sporadycznym użyciem modeli,

²³ M. Čihák, *Stress Testing of Banking Systems*, „Finance a úvěr – Czech Journal of Economics and Finance”, 55, 2005, s. 437.

²⁴ MFW wskazuje na niedostatki metodyki testów stosowanych przed wybuchem globalnego kryzysu finansowego, tj. zbyt wąski zakres instytucjonalny, pominięcie kluczowych kanałów transmisji szoków i typów ryzyka, wycena bilansowa aktywów nie w pełni odzwierciedlająca prawdziwą wartość ekonomiczną, analizowanie zbyt łagodnych szoków (lub pominięcie niektórych ich typów) i nieuwzględnianie zdarzeń ekstremalnych. Por. MFW, *Macrofinancial Stress Testing – Principles and Practices*, Prepared by the Monetary and Capital Markets Department, Approved by José Viñals, IMF 2012, s. 4–49.

²⁵ M. Čihák, *Introduction to Applied Stress Testing*, IMF Working Paper WP/07/59, IMF 2007, s. 61–66.

- ❖ przedstawiają wyniki w pozytywny, a nie negatywny sposób,
- ❖ wyniki są często inicjowane przez przeprowadzany program *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) MFW.

Stabilność finansowa może być również mierzona przez dynamicznie rozwijającą się metodę analizy sieciowej (*network analysis*)²⁶. Umożliwia ona częściowe zniwelowanie jednej z wad poprzednich podejść poprzez kwantyfikację licznych powiązań między instytucjami finansowymi/systemami/rynkami oraz badanie zarówno prawdopodobieństwa, jak i stopnia rozprzestrzeniania się efektu domina. Podejście sieciowe pozwala na analizę ryzyka systemowego poprzez ocenę odporności systemu na efekt zarażania i identyfikację głównych czynników oraz kanałów jego transmisji²⁷, czyli np. ekspozycji bilansowych i pozabilansowych oraz powiązań w systemach płatności. Podejście to w finansach zostało rozwinięte na bazie doświadczeń z fizyki oraz biologii²⁸ i znajduje się na początkowym etapie rozwoju. Główne założenie analizy sieciowej polega na tym, że wzrost powiązań między instytucjami z jednej strony pozwala na dywersyfikację i ograniczanie ryzyka, a z drugiej rosnące powiązania powodują, że większy jest także potencjał do rozprzestrzeniania się efektu zarażania w systemie.

Wyniki analizy sieciowej mogą pozwolić bankowi centralnemu m.in. na określenie zagrożenia wystąpienia efektu domina, problemów z funkcjonowaniem infrastruktury systemu finansowego, zapotrzebowania na płynność w sytuacjach awaryjnych oraz zidentyfikowanie „najsłabszych ogniw” wśród analizowanych instytucji, najbardziej podatnych na zarażanie. Bank centralny badając efekt domina analizuje, jak upadłość danej instytucji wpłynie na kondycję pozostałych uczestników rynku oraz jakie będą efekty zwrotne. Najczęściej badaniu podlega ryzyko systemowe i efekt zarażania na rynku międzybankowym, z wykorzystaniem ekspozycji bilansowych lub danych transakcyjnych z systemów płatności. Przegląd badań²⁹ nad efektem zarażania na rynkach międzybankowych prowadzi do wniosku, że prawdopodobieństwo jego wystąpienia jest zazwyczaj niskie, ale jednocześnie symulacje obwarowane są silnymi założeniami. Przydatność dotychczasowych modeli jest ograniczona, gdyż bazują na szokach dotyczących pojedynczych podmiotów, niedoszacowują skali efektu zarażania, nie uwzględniają czynników behawioralnych. Kolejny problem to brak wiarygodnych i dostępnych na bieżąco

²⁶ Więcej zob. A. Głogowski, *Ryzyko systemowe – aspekty sieciowe*, „Bezpieczny Bank” nr 3 (48), BFG 2012.

²⁷ EBC, *Recent advances in modelling systemic risk using network analysis*, January 2010, s. 6.

²⁸ A.G. Haldane, R.M. May, *Systemic risk in banking ecosystems*, *Nature* 469/302-303, 19 January 2011.

²⁹ Ch. Upper, *Simulation methods to assess the danger of contagion in interbank markets*, „Journal of Financial Stability”, Vol. 7(3), Elsevier 2010, s. 1–13.

danych dotyczących wzajemnych ekspozycji między podmiotami³⁰, a opieranie się na zmiennych danych z systemów płatności pozwala na wyciąganie wniosków o odporności systemu tylko w badanym zakresie czasowym. Jednak bank centralny, jako operator i/lub nadzorca nad systemem płatniczym ma przewagę (na innych instytucjach sieci bezpieczeństwa finansowego) w postaci dostępu do unikalnych danych transakcyjnych z systemów płatności i może z powodzeniem prowadzić badania z wykorzystaniem analizy sieciowej³¹.

Najbardziej zaawansowanym podejściem do pomiaru stabilności finansowej jest modelowanie. Polega ono na konstruowaniu skomplikowanych modeli ekonometrycznych pozwalających na uwzględnienie różnych aspektów systemu finansowego, wręcz badanie reakcji znacznych części systemu. O ile aparat ilościowy do celów prowadzenia polityki pieniężnej znajduje się na zaawansowanym poziomie, o tyle w przypadku modeli konstruowanych na potrzeby stabilności finansowej jest on na wczesnym etapie rozwoju. Dotychczasowe modele używane przez banki centralne w niewystarczającym stopniu uwzględniały stabilność finansową i zaburzenia w systemie bankowym. Modele powinny badać kanały transmisji polityki makroostrożnościowej i oceniać wpływ innych działań banku centralnego z zakresu stabilności finansowej. Model stabilności finansowej powinien uwzględniać m.in.³²: efekt zarażania; stan płynności na rynku; niewypłacalność (np. instytucji finansowej); niekompletne, niedoskonałe rynki finansowe; heterogeniczny charakter agentów na rynku finansowym (i ich zachowań); uwarunkowania makroekonomiczne; założenia mikroekonomiczne; elastyczność umożliwiającą zmianę założeń i rozwój modelu; mieć zdolność prognostyczną oraz możliwość praktycznego zastosowania w analizie stabilności finansowej. Banki centralne często korzystają z modeli z rodziny DSGE, które jednak przed kryzysem w niewystarczającym stopniu uwzględniały frysje finansowe (rolę banków w gospodarce), zdarzenia „z ogona” rozkładu i zmiany strukturalne/regulacyjne w systemie finansowym. Do wad modeli DSGE

³⁰ EBC wskazuje, że brak odpowiednich danych o wzajemnych ekspozycjach między bankami i niebankowymi pośrednikami finansowymi może stanowić barierę w postępie nad badaniami z wykorzystaniem analizy sieciowej. Por. EBC, *Financial Stability Review*, June 2010, s. 145.

³¹ Bardzo popularny w analizie sieciowej z wykorzystaniem danych transakcyjnych z systemów płatności jest Symulator Systemów Płatności i Rozrachunku BoF-PSS2 Banku Finlandii. Za przykład można podać badania z lat 2007 i 2013 przeprowadzone w NBP. Por. A. Grąt-Osińska, M. Pawliszyn, *Poziomy płynności i opóźnienia w rozrachunku w systemie SORBNET – podejście symulacyjne przy użyciu symulatora systemów płatności BoF-PSS2*, „Bank i Kredyt” Vol. 38, No. 5, NBP 2007, s. 65 oraz NBP, *Raport o stabilności systemu finansowego*, lipiec 2013, s. 99–100. Badania w obu przypadkach wykazały dużą odporność systemu płatności SORBNET.

³² Por. G. Bardsen, K.-G. Lindquist, D.T. Tsomocos, *Evaluation of macroeconomic models for financial stability analysis*, Working Paper ANO 2006/1, Norges Bank 2006, s. 9–13.

można też zaliczyć trudności w modelowaniu braku płynności, niewypłacalności instytucji finansowych, nieliniowych zależności w systemie finansowym oraz nieuwzględnianie narastania baniek spekulacyjnych i boomów kredytowych (procykliczności). Modele powinny także służyć wcześniejszemu identyfikowaniu narastania ryzyka systemowego i zmiennych pozwalających na jego ocenę oraz analizie kanałów, przez które może przenosić się efekt zarażania. Banki centralne powinny krytycznie spojrzeć na dotychczasowe modele i uwzględnić w nich działania samego banku centralnego, np. kanał ryzyka, i ocenić, na ile prowadzona polityka pieniężna (niskich stóp procentowych) wpływa na cenę i wzrost apetytu na ryzyko w systemie bankowym. Ważne jest również³³ uwzględnienie czynników behawioralnych w zachowaniach podmiotów gospodarczych, a szczególnie uczestników rynków finansowych, co przeczy założeniu o racjonalności w podejmowaniu decyzji i pełnej efektywności informacyjnej rynków finansowych.

Trudno jednoznacznie ocenić, które z analizowanych podejść do kwantyfikacji stabilności finansowej jest najwłaściwsze dla banku centralnego, gdyż żadne nie jest pozbawione wad (por. tabela 2). Możliwe jest zyskanie synergii między podejściami, np. wykorzystanie FSI do stress testów i modelowania. Bank centralny powinien zatem wykorzystywać różne metody i porównywać otrzymywane wyniki, aby uzyskać pełny obraz odporności systemu finansowego. Nie jest to również wyczerpująca lista metod oceny stabilności finansowej, lecz wskazanie na najpopularniejsze z nich. Kluczowe jest również zapewnienie wiarygodnych danych ze sprawozdawczości finansowej banków do pomiaru stabilności finansowej³⁴. Oprócz ciągłego monitorowania kondycji systemu finansowego, zasadne jest wypełnianie luk w danych niezbędnych do analizy ryzyka systemowego i uzupełnianie wyników oceny ilościowej o ocenę ekspercką. Wraz z nadawaniem bankom centralnym zwiększonych uprawnień w zakresie nadzoru makroostrożnościowego, posiadany aparat analityczny powinien być zweryfikowany i uaktualniony pod kątem identyfikacji i analizy ryzyka systemowego, efektu zarażania i procykliczności oraz badania wpływu SIFI na stabilność finansową. Modyfikacji musi ulec cała logika procesu analitycznego, aby efekty prac stanowiły podstawę do podejmowania decyzji w zakresie aktywacji, kalibrowania i dezaktywacji narzędzi makroostrożnościowych i wydawania zaleceń w tym zakresie.

³³ M. Czerwonka i in., *W poszukiwaniu mainstreamu w dyscyplinie finanse*, [w:] *Rozwój nauki o finansach. Stan obecny i pożądane kierunki jej ewolucji*, J. Ostaszewski, E. Kosycarz (red.), Oficyna Wydawnicza, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2014, s. 15–40.

³⁴ Więcej zob. M. Marcinkowska, *Rachunkowość a stabilność finansowa*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014, s. 119–149.

Tabela 2. Porównanie różnych metod pomiaru stabilności finansowej

Metoda	Zalety	Wady (wyzwania)
Wskaźniki stabilności finansowej	• obejmują różnorodne determinanty stabilności finansowej • obiektywność oraz nieskomplikowany sposób wyliczenia • uniwersalność	• mnogość danych – konieczność selekcji i ryzyko szumu informacyjnego • konieczność agregacji danych z wielu źródeł (możliwa niespójność) • konieczność określenia poziomu progowego i wartości odniesienia • problemy z dostępnością danych • nieuwzględnianie korelacji między wskaźnikami oraz powiązań w systemie finansowym • statyczny charakter analizowanych wskaźników (powinny być stale weryfikowane) • retrospektywny charakter
Pojedynczy Indeks (zagregowany)	• możliwość agregacji wielu zmiennych w jedną miarę • łatwość w prezentacji i interpretacji	• konieczność dokonania uzasadnionej selekcji zmiennych użytych do konstrukcji i doboru wag (uznaniowość) • krótkie szeregi czasowe niektórych zmiennych mogą ograniczać okres wyliczania indeksu • konieczność przyjęcia upraszczających założeń • zazwyczaj brak cech wskaźników wyprzedzających
Testy warunków skrajnych	• możliwość zastosowania różnych, dowolnie skonstruowanych scenariuszy (elastyczność) • pozwalają określić skalę niedoboru kapitału w przypadku szoku • umożliwiają identyfikację najbliższych podmiotów i obszarów wrażliwych w systemie finansowym	• trudność w doborze jednocześnie prawdopodobnego i negatywnego scenariusza oraz w uwzględnieniu efektu zarażania i czynników behawioralnych • wrażliwe na przyjęte założenia i prognozy • oddziaływanie szoków nie może być badane w izolacji • konieczność weryfikacji wniosków z podejścia <i>top-down</i> i <i>bottom-up</i>

Metoda	Zalety	Wady (wyzwania)
Analiza sieciowa	• możliwość kwantyfikacji ryzyka systemowego/efektu zarażenia (prawdopodobieństwa jego wystąpienia i zakresu) • pozwala na analizę transmisji szoków • umożliwia symulacje systemowych skutków upadłości danej instytucji oraz identyfikację najsłabszych podmiotów • bank centralny ma możliwość wykorzystania danych transakcyjnych z systemów płatności	• zaawansowana metoda wymagająca znajomości metod ilościowych • potencjalnie długotrwały proces przeprowadzania symulacji • trudności w dostępie do i zmienność danych wsadowych (dane z rynku międzybankowego/systemu płatności na dany moment) nie pozwalają na wyciąganie daleko idących wniosków • trudność w uwzględnianiu czynników behawioralnych
Modelowanie	• bardzo duża swoboda w doborze metod i zakresu badanych zjawisk • możliwość całościowego modelowania zjawisk • możliwość podjęcia prób prognozowania	• wymaga bardzo zaawansowanej znajomości metod ilościowych (trudność w prezentacji osobom, które ich nie znają) • przyjęcie błędnych (nierealistycznych) założeń prowadzi do niewiarygodnych wniosków • trudność w bieżącym zastosowaniu na szeroką skalę dla banku centralnego • potencjalnie długotrwały proces konstrukcji i aplikacji modelu • konieczność modyfikacji dotychczasowych modeli – włączenie roli systemu finansowego

Źródło: P. Smaga, *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2014, s. 128.

2. ZAANGAŻOWANIE BANKU CENTRALNEGO W STABILIZOWANIE SYSTEMU FINANSOWEGO³⁵

Mierzyć można nie tylko stabilność finansową, ale także zaangażowanie banku centralnego w jej zapewnianie. W literaturze fachowej jest niewiele badań na temat zaangażowania banków centralnych w dbałość o stabilność finansową, a większość z nich dotyczy jedynie wymiaru przejrzystości działań banku centralnego i polityki informacyjnej w tym zakresie³⁶. W tej części artykułu zostaną przedstawione wyniki badania ankietowego na temat zaangażowania banków centralnych z UE w stabilność finansową, uwzględniającego najważniejsze sposoby działania banku centralnego.

Doczasowe badania ankietowe³⁷ skupiały się najczęściej na: podstawie prawnej – mandat banku centralnego w zakresie stabilności finansowej, raportach o stabilności finansowej oraz roli banku centralnego w nadzorze mikro- i makroostrożnościowym (jego istota, narzędzia, kształt i sposób instytucjonalnego ulokowania). Z kolei zbyt rzadko podejmowane były próby zbadania: jak bank centralny kształtuje strukturę organizacyjną, aby spełnić zadania związane z jego rolą w zakresie stabilności finansowej, czy wypracował autorski indeks stabilności finansowej oraz czy przeprowadza i publikuje wyniki testów warunków skrajnych.

Badanie miało na celu odpowiedzieć na pytanie badawcze dotyczące stopnia przyczyniania się do stabilności finansowej przez banki centralne w UE oraz oceny, czy zaangażowanie to różni się w grupach banków centralnych ze strefy euro od tych spoza strefy euro. Banki centralne w strefie euro mogą być w większym stopniu skłonne do odgrywania kluczowej roli w dbaniu o stabilność finansową, gdyż m.in. znika potencjalny konflikt celów między prowadzeniem polityki pieniężnej a jednoczesnym sprawowaniem nadzoru mikroostrożnościowego. Ponadto utworzenie unii bankowej i wzrost znaczenia działań EBC na rzecz stabilności finansowej

³⁵ Wyniki badania przedstawia także P. Smaga, *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2014, s. 261–304 oraz P. Smaga, *Assessing Involvement of Central Banks in Financial Stability*, Center for Financial Stability Policy Paper, 23 May 2013.

³⁶ Przed kryzysem finansowym wyniki takiego badania można znaleźć w P. Sotomska-Krzysztofik, O. Szczepańska, *Polityka informacyjna banków centralnych jako instrument wspierania stabilności systemu finansowego*, „Materiały i Studia” nr 200, NBP 2006, a badanie uwzględniające wnioski z kryzysu przedstawia A. Matysek-Jędrzych, *Odpowiedzialność i przejrzystość banku centralnego w działaniach na rzecz stabilności finansowej*, „Materiały i Studia” nr 303, NBP 2014.

³⁷ Por. J. Healey, *Financial stability and the central bank: international evidence*, [w:] *Financial Stability and Central Banks: a global perspective*, R. Brealey i in., Central Banks Governors' Symposium Series, Routledge, New York 2007; S. Oosterloo, J. de Haan, *A Survey of Institutional Frameworks for Financial Stability*, „Occasional Studies” Vol. 1/Nr 4, De Nederlandsche Bank 2003; MFW, *Central Banking Lessons from the Crisis*, Monetary and Capital Markets Department, approved by J. Viñals, IMF 2010.

może skłaniać również narodowe banki centralne do zwiększania swej roli, czemu sprzyja dodatkowo podniesienie rangi uczestnictwa w grupach roboczych ESBC (do składu zastrzeżonego dla krajów ze strefy euro).

Analizując literaturę i działania banków centralnych na rzecz stabilności finansowej, zwłaszcza podczas globalnego kryzysu finansowego, można zidentyfikować formy zaangażowania i ocenić banki centralne pod kątem ich spełnienia. Pozwoliło to na stworzenie autorskiej metody wskaźnika zaangażowania banku centralnego w stabilność finansową, zakładającego 10 (nieważonych) kryteriów zaangażowania³⁸. Za spełnienie każdego kryterium nadawano 1 pkt (choć oczywiście również „jakość” zaangażowania ma znaczenie, a nie sam „fakt”), aby w sumie ocenić każdy bank centralny w skali od 0 do 10 pkt (wartość wskaźnika). Oceniając banki centralne wykorzystano publicznie dostępne informacje (np. akty prawne, raporty, informacje zawarte na stronach internetowych danych banków centralnych) oraz ankietę badawczą wysłaną do banków centralnych, w której pytania wprost korespondowały z założonymi kryteriami³⁹. Badaniem objęto 27 banków centralnych ESBC, a analiza dotyczyła stanu na 30 czerwca 2012 r. Badaną grupę banków centralnych podzielono na 3 podgrupy: UE 27 (grupa UE 27), strefa euro (grupa SE) i poza strefą euro (grupa NSE). Najważniejszym czynnikiem determinującym wartość wskaźnika są działania banku centralnego oraz decyzje ustawodawcy, tj. mandat określający minimum zaangażowania w stabilność finansową. Proponowana miara pozwala na porównywanie wyników między różnymi grupami banków centralnych (np. w krajach rozwiniętych i rozwijających się) oraz jest narzędziem, które może być wykorzystane do powtórnej oceny w przyszłości i rozwijane przez innych badaczy.

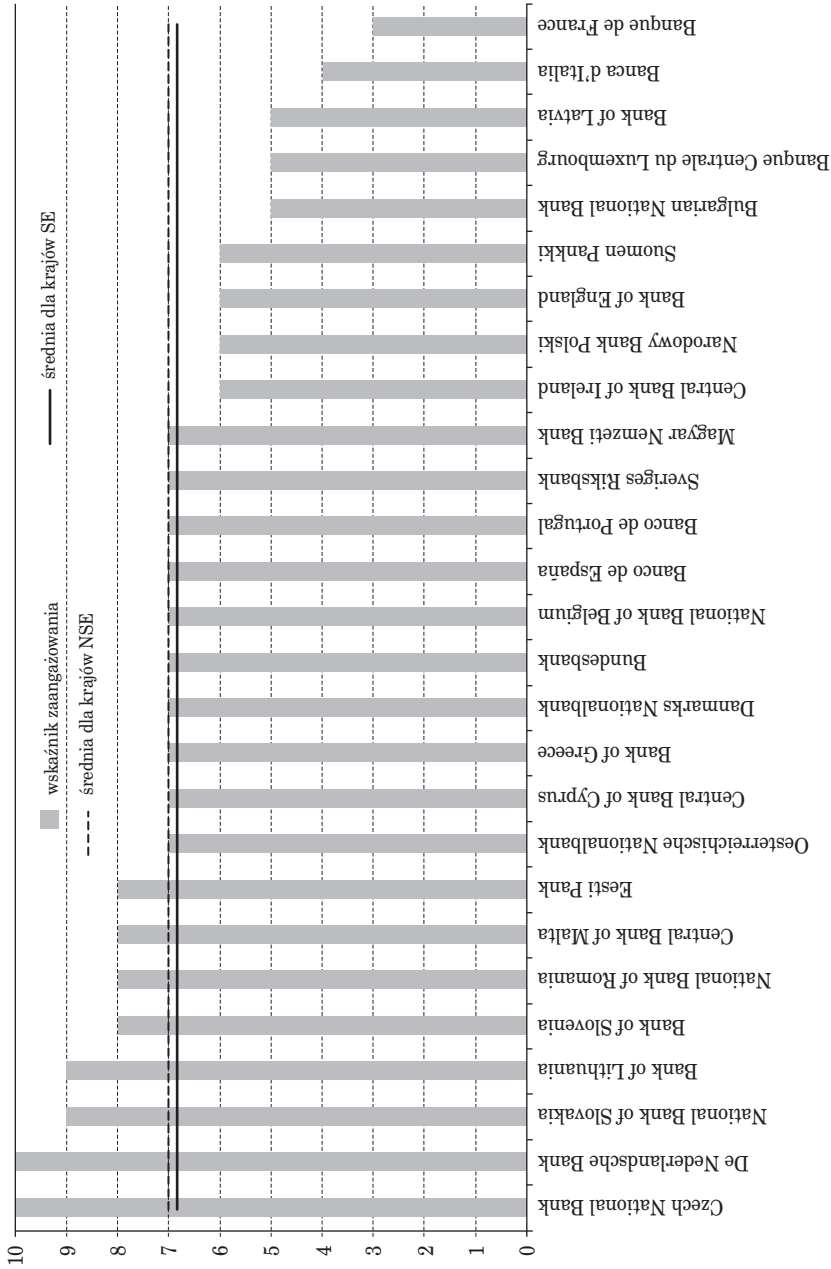
Przyjęte od badania kryteria zaangażowania banków centralnych obejmują:

1. Czy bank centralny ma w prawie zapisany obowiązek dbania o stabilność finansową?
2. Czy bank centralny posiada definicję stabilności finansowej?
3. Czy bank centralny publikuje wartości FSI (zgodnie z metodologią MFW/ESBC)?

³⁸ Podobny wskaźnik zaangażowania proponuje A. Matysek-Jędrzych, który składa się z 8 komponentów i w ograniczonym stopniu pokrywa z kryteriami autora. Każdemu z komponentów wskaźnika nadano wymiar prewencyjny (*ex-ante*) i interwencyjny (*ex-post*), a bank centralny może uzyskać maksymalnie 31 punktów. Autor przyjął szerszy zakres badanych banków centralnych (27) niż A. Matysek-Jędrzych (17). Por. A. Matysek-Jędrzych, *Rola banków centralnych w stabilizowaniu systemu finansowego a integracja gospodarczo-walutowa w Europie*, [w:] *Perspektywy integracji ekonomicznej i walutowej w gospodarce światowej. Dokąd zmierza strefa euro?*, K. Opolski, J. Górski (red.), Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2012, s. 85–92.

³⁹ Odpowiedzi na ankietę posłużyły jako źródło opinii banków centralnych, które rzadko są dostępne w oficjalnych źródłach. Otrzymano 16 wypełnionych ankiet na 27 rozesłanych. W grupie NSE odpowiedzi stanowią 70% liczebności grupy, a w grupie SE 52,9%.

Rysunek 1. Poziom wskaźnika zaangażowania w grupie UE 27 i średnie dla grup SE i NSE



Źródło: P. Smaga, *Assessing Involvement...*, op. cit., s. 36, stan na 30.06.2012 r.

4. Czy bank centralny publikuje autorski indeks stabilności finansowej?
5. Czy bank centralny przeprowadza i publikuje wyniki własnych testów warunków skrajnych sektora bankowego/finansowego?
6. Czy bank centralny publikuje raporty o stabilności finansowej?
7. Czy bank centralny pełni funkcję nadzoru nad systemem płatniczym?
8. Czy bank centralny pełni funkcję nadzoru mikroostrożnościowego nad sektorem bankowym?
9. Czy bank centralny pełni funkcję nadzoru makroostrożnościowego?
10. Czy bank centralny ma osobny departament odpowiedzialny za analizę stabilności finansowej?

Oceniając stopień zróżnicowania wartości wskaźnika między badanymi grupami (por. tabela 3) można stwierdzić, że jest ono niewielkie (współczynnik zmienności wynosi 23,9% dla grupy UE 27). Ponadto średni poziom wskaźnika dla krajów z grupy SE (6,82 pkt) jest nieznacznie niższy niż dla krajów z grupy NSE (7 pkt). Oznacza to, że w świetle danych hipoteza o większym zaangażowaniu banków centralnych ze strefy euro nie została potwierdzona. Na podstawie kryteriów wskaźnika najbardziej zaangażowane w dbałość o stabilność finansową są: Bank Holandii i Bank Czech, a najsłabiej Bank Francji i Bank Włoch.

Tabela 3. Podstawowe statystyki wskaźnika zaangażowania w badanych grupach

Wskaźnik	SE	NSE	UE 27
Maksimum	10	10	10
Minimum	3	5	3
Mediana	7	7	7
Średnia arytmetyczna	6,82	7,00	6,89
Odchylenie standardowe	1,70	1,69	1,65
Współczynnik zmienności	25,0%	24,1%	23,9%
Liczebność	17	10	27

Źródło: P. Smaga, *Assessing Involvement...*, op. cit., s. 48, stan na 30.06.2012 r.

Z analizy średniej arytmetycznej wartości wskaźnika w grupach SE i NSE można wnioskować, że największe różnice występują w przypadku stopnia zaangażowania w przeprowadzanie i publikowanie wyników oraz metodyki testów warunków skrajnych (przeciętnie częściej robią to banki centralne z grupy NSE niż z grupy SE) oraz w nadzór mikroostrożnościowy (istotnie większa średnia w grupie SE niż w grupie NSE). Ponadto w grupie SE wysoką średnią wartość uzyskało kryterium dotyczące opracowania własnej definicji stabilności finansowej, a w grupie NSE

obrazujące publikowanie FSR. Z kolei najniższą średnią wartość w obu grupach kryteria związane z pomiarem stabilności finansowej – dotyczące stworzenia indeksu stabilności finansowej i obliczania FSI.

Analiza wartości współczynników korelacji między poszczególnymi komponentami prowadzi do następujących wniosków w badanych grupach (przedstawiono jedynie te współczynniki korelacji, których wartość po przetestowaniu (test t -Studenta z $n - 2$ punktami swobody, poziom istotności $>0,05$) okazała się istotna): w grupie UE 27 występuje średni poziom korelacji (0,5) między publikowaniem FSR a przeprowadzaniem i ogłaszaniem wyników testów warunków skrajnych; w grupie NSE średni poziom ujemnej korelacji (-0,61) istnieje pomiędzy posiadaniem przez bank centralny mandatu dbania o stabilność finansową a stworzeniem zagregowanego indeksu oraz między opracowaniem indeksu stabilności finansowej a utworzeniem departamentu stabilności finansowej. Ponadto w grupie NSE jest średni poziom korelacji (0,67) między publikowaniem FSR a posiadaniem własnej definicji stabilności finansowej. Nie stwierdzono zależności między pierwszą publikacją FSR a datą akcesji do strefy euro. Średnio banki centralne robiły to prawie 2,5 roku po wejściu do strefy euro.

W ankiecie część banków centralnych UE podkreślała, że nie ma optymalnej struktury organizacyjnej do wypełniania zadań z zakresu stabilności finansowej, choć posiadanie odrębnego departamentu jest zazwyczaj wystarczające. Według ankietowanych, zakres definicji stabilności finansowej częściowo może determinować zakres analizy, a brak ścisłego ograniczenia w definicji pozwala pozostawić niezbędną dozę elastyczności w jej analizie i identyfikować potencjalne, dotychczas niezbrane źródła ryzyka. Wśród ankietowanych banków centralnych opinie na temat wykorzystania FSI do analizy stabilności finansowej są zróżnicowane i istnieje coraz większa potrzeba dalszego rozwoju wskaźników służących prowadzeniu polityki makroostrożnościowej. Zdania ankietowanych banków centralnych na temat potrzeby posiadania pojedynczego indeksu stabilności finansowej (zagregowanej miary) i jego skuteczności są podzielone. Tylko część z nich prowadzi badania w zakresie jego konstrukcji, a inni argumentują, że analiza stabilności finansowej powinna uwzględniać dane z wielu źródeł i oparcie się na jednym indeksie ma swoje wady. Testy warunków skrajnych są oceniane jako bardzo ważne, lecz nie jest to jedyna metoda oceny/analizy stabilności finansowej, mogąca służyć jako komplementarne narzędzie do bieżącego monitorowania instytucji finansowych. Większość banków centralnych wysoko oceniła znaczenie klarownego podziału zadań i współpracę w sieci bezpieczeństwa finansowego w przypadku nadzoru mikroostrożnościowego oraz nie uważała za niezbędne rozszerzanie obecnego zaangażowania w ten typ nadzoru. Ankietowane banki centralne jako główne powody publikowania FSR podają najczęściej zwiększanie świadomości rodzajów ryzyka i zagrożeń dla stabilności finansowej, a poprzez zawarte w FSR rekomendacje wpływanie na korektę zachowań agentów ekonomicznych. Banki centralne uważały również, że ocena

funkcjonowania systemu płatniczego (potencjalnego kanału przenoszenia efektu zarażania) jest ważną częścią oceny stabilności systemu finansowego, a dane z systemu płatniczego stanowią cenne źródło umożliwiające m.in. analizę wzajemnych powiązań między uczestnikami. Również wiele banków centralnych argumentowało, że instytucjonalny podział zadań w zakresie nadzoru makroostrożnościowego (na moment badania) był przedmiotem przeglądu i rewizji w kontekście rekomendacji ESRB z grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych⁴⁰. Dodatkowo wyraźnie akcentowały one potrzebę doprecyzowania i wzmocnienia swojego mandatu. Zdaniem części ankietowanych bank centralny jest nieodzownym elementem architektury nadzoru makroostrożnościowego, lecz nie musi być jedynym.

PODSUMOWANIE

Na podstawie dokonanej analizy miar stabilności finansowej przez banki centralne i ich zaangażowania w jej zapewnianie, można podjąć próbę odpowiedzi na postawione na początku artykułu pytania badawcze.

W odpowiedzi na pierwsze pytanie badawcze można wyróżnić cztery główne, komplementarne podejścia do pomiaru badanego zjawiska. Są to wskaźniki stabilności finansowej, agregowane następnie do pojedynczej miary, testy warunków skrajnych, analiza sieciowa i modelowanie. Nie ma uniwersalnej miary, a każda z nich posiada zarówno zalety jak i wady – zatem niezależnie od przyjętej metody bank centralny powinien weryfikować otrzymane wnioski z innymi podejściami. Za nowe podejście do analizy stabilności finansowej i ryzyka systemowego, które dopiero jest rozwijane w teorii i praktyce, uznaje się analizę sieciową, wykorzystującą wiedzę na pograniczu fizyki i biologii służącą modelowaniu systemu finansowego jako grupy podmiotów wzajemnie na siebie oddziałujących i powiązań między nimi. Bank centralny ma naturalną przewagę w tym zakresie, ponieważ dysponuje danymi z nadzorowanych systemów płatności (których często jest także operatorem), doskonale się do tego nadających. Ocena stabilności finansowej może być również

⁴⁰ Uaktualnioną (stan na połowę 2014 r.) analizę instytucjonalnych aspektów polityki makroostrożnościowej w UE (w wyniku działań podjętych na podstawie rekomendacji ESRB) dokonała A. Dobrzańska. Wyniki przeprowadzonego badania wskazują, że obecne są dwa modele: model pojedynczej instytucji i model organu kolegialnego, przy czym żaden z nich nie jest dominujący. Trudno wskazać optymalny model instytucjonalnej organizacji nadzoru makroostrożnościowego. Wybór konkretnego rozwiązania jest uzależniony głównie od dotychczasowej organizacji sieci bezpieczeństwa finansowego i współpracy pomiędzy instytucjami w zakresie stabilności finansowej w danym kraju. W większości przypadków jednak zapewniono istotną rolę banku centralnego w polityce makroostrożnościowej. Por. A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, „Materiały i Studia” nr 307, NBP, Warszawa 2014, s. 60–62.

wynikiem symulacji i modeli opracowywanych przez bank centralny. Kryzys wskazał potrzebę większego uwzględniania roli systemu finansowego w stosowanych przez bank centralny modelach ryzyka wynikającego z narastania nierównowagi na rynkach aktywów i braku racjonalności w zachowaniach podmiotów rynkowych. Wyzwaniem stojącym przed bankami centralnymi jest więc uzupełnienie posiadanego aparatu badawczego o elementy systemu finansowego oraz dostosowanie go do potrzeb nadzoru makroostrożnościowego.

Odpowiadając na drugie pytanie badawcze, banki centralne w UE są ponadprzeciętnie zaangażowane w zapewnianie stabilności finansowej (przy założeniu wskazanych kryteriów). Ponadto, banki centralne krajów ze strefy euro nie są bardziej zaangażowane w dbałość o stabilność finansową niż banki centralne krajów UE nienależących do strefy wspólnej waluty. Brak jest również silnego zróżnicowania stopnia zaangażowania banków centralnych w UE 27. Z badania można wnioskować, że Bank Holandii i Bank Czech są najbardziej zaangażowane w stabilność finansową, a Bank Francji i Bank Włoch najmniej. Zaangażowanie w największym stopniu dotyczy opracowania definicji stabilności finansowej (grupa SE) i publikowania raportów o stabilności finansowej (grupa NSE), a najmniejsze zaangażowanie dotyczy pomiaru stabilności finansowej. Jest to niewątpliwie ważne wyzwanie stojące przed bankami centralnymi, nie tylko w UE.

Pole do dalszych badań stanowi zbadanie determinant wskaźnika zaangażowania, podobnie jak udoskonalanie jego konstrukcji i przeprowadzanie analizy na szerszym zakresie podmiotowym banków centralnych. W stosunku do momentu badania można stwierdzić, że wartość wskaźnika rośnie, co wiąże się z obecnymi i planowanymi reformami zmierzającymi do wzmocnienia roli banku centralnego w przyczynianiu się do stabilności finansowej. Warto także zbadać, na ile wprowadzenie unii bankowej skutkowało zmianą zaangażowania banków centralnych w stabilność finansową, szczególnie na poziomie bezpieczeństwa pojedynczych instytucji.

Słowa kluczowe: stabilność finansowa, bank centralny, nadzór makroostrożnościowy

Abstract

The aim of the article is to compare different approaches towards measuring financial stability by central banks. In addition to that, the results of a comprehensive survey conducted among national central banks in the EU concerning their involvement in safeguarding financial stability are analyzed. The assessment reveals that national central banks in euro area countries are not on average

more involved in maintaining financial stability than those in non-euro countries. There is also no strong differentiation in general in the degree of involvement of EU national central banks in financial stability. However, the involvement is the weakest when it comes to measuring financial stability. Quantifying this phenomenon still remains a significant challenge for central banks conducting macroprudential policy.

Key words: financial stability, central bank, macroprudential policy

Bibliografia

- Adrian T., Brunnermeier M.K., *CoVaR*, Staff Report No. 348, Federal Reserve Bank of New York 2011.
- Bardsen G., Lindquist K.-G., Tsomocos D.T., *Evaluation of macroeconomic models for financial stability analysis*, Working Paper ANO 2006/1, Norges Bank 2006.
- Central Bank of The Republic Turkey, *Financial Stability Report*, Vol. 5, November 2007.
- Chmielewski T., *Pomiar i ocena stabilności finansowej*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014.
- Čihák M., *Introduction to Applied Stress Testing*, IMF Working Paper WP/07/59, IMF 2007.
- Čihák M., *Stress Testing of Banking Systems*, „Finance a úvěr – Czech Journal of Economics and Finance”, 55, 2005.
- Czerwinka M. i in., *W poszukiwaniu mainstreamu w dyscyplinie finanse*, [w:] *Rozwój nauki o finansach. Stan obecny i pożądane kierunki jej ewolucji*, J. Ostaszewski, E. Kosycarz (red.), Oficyna Wydawnicza, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2014.
- Das S.U., Quintyn M., Chenard K., *Does Regulatory Governance Matter for Financial System Stability? An Empirical Analysis*, International Monetary Fund WP/04/89, IMF 2004.
- Dobrzańska A., *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, Materiały i Studia nr 307, NBP, Warszawa 2014.
- EBC, *Financial Stability Review*, June 2010.
- EBC, *Recent advances in modelling systemic risk using network analysis*, January 2010.
- Fell J., Schinasi J.G., *Assessing Financial Stability: Exploring the Boundaries of Analysis*, National Institute Economic Review 192, April 2005.
- Gadanezh B., Jayaram K., *Measures of financial stability – a review*, IFC Bulletin No. 31, BIS 2009.

- Geršl A., Heřmánek J., *Financial stability indicators: advantages and disadvantages of their use in the assessment of financial system stability*, Financial Stability Report, CNB 2006.
- Głogowski A., *Ryzyko systemowe – aspekty sieciowe*, „Bezpieczny Bank” nr 3 (48), BFG 2012.
- Grąt-Osińska A., Pawliszyn M., *Poziomy płynności i opóźnienia w rozrachunku w systemie SORBNET – podejście symulacyjne przy użyciu symulatora systemów płatności BoF-PSS2*, „Bank i Kredyt” Vol. 38 No. 5, NBP 2007
- Haldane A.G., May R.M., *Systemic risk in banking ecosystems*, Nature 469/302-303, 19 January 2011.
- Healey J., *Financial stability and the central bank: international evidence*, [w:] *Financial Stability and Central Banks: a global perspective*, R. Brealey i in., Central Banks Governors’ Symposium Series, Routledge, New York 2007.
- Holló D. i in., *CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system*, ECB Working Paper Series No. 1426, ECB 2012.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Definicje i determinanty stabilności finansowej*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014.
- Lee C., Hsieh M., *Bank reforms, foreign ownership, and financial stability*, Journal of International Money and Finance 40, Elsevier 2014.
- Lo Duca M., Peltonen A.T., *Macro-financial vulnerabilities and future financial stress – assessing systemic risks and predicting systemic events*, Working Paper Series No. 1311, EBC 2011.
- Maliszewski K., *Measuring stability of the Polish financial system by means of a synthetic index*, Collegium of Management and Finance, mimeo, Warsaw School of Economics 2009.
- Marcinkowska M., *Rachunkowość a stabilność finansowa*, [w:] *Stabilność finansowa*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), Bank i Kredyt, NBP, Warszawa 2014.
- Matysek-Jędrzych A., *Odpowiedzialność i przejrzystość banku centralnego w działaniach na rzecz stabilności finansowej*, Materiały i Studia nr 303, NBP 2014.
- Matysek-Jędrzych A., *Rola banków centralnych w stabilizowaniu systemu finansowego a integracja gospodarczo-walutowa w Europie*, [w:] *Perspektywy integracji ekonomicznej i walutowej w gospodarce światowej. Dokąd zmierza strefa euro?*, K. Opol-ski, J. Górski (red.), Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2012.
- MFW, *Central Banking Lessons from the Crisis*, Monetary and Capital Markets Department, approved by J. Viñals, IMF 2010.
- MFW, *Financial Soundness Indicators – Background Paper*, prepared by the Staff of the Monetary and Financial Systems and Statistics Departments, IMF 2003.
- MFW, *Financial Soundness Indicators. Compilation Guide*, IMF March 2006.
- MFW, *Macrofinancial Stress Testing – Principles and Practices*, Prepared by the Monetary and Capital Markets Department, Approved by José Viñals, IMF 2012.

- MFW, *Macroprudential Policy: An Organizing Framework – Background Paper*, Monetary and Capital Markets Department, IMF 2011.
- Morawski W., *Bankowość centralna – kilka uwag historyka*, [w:] *Eseje o stabilności finansowej*, A. Alińska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012.
- Mörttinen L. i in., *Analyzing banking sector conditions. How to use macro-prudential indicators*, Occasional Paper Series No. 26, EBC 2005.
- NBP, *Raport o stabilności systemu finansowego*, lipiec 2013.
- NBP, *Raport o stabilności systemu finansowego*, grudzień 2013.
- Niedziółka P., *Kredytowe instrumenty pochodne a stabilność finansowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Oosterloo S., de Haan J., *A Survey of Institutional Frameworks for Financial Stability*, Occasional Studies Vol. 1/Nr 4, De Nederlandsche Bank 2003.
- Osiński J., *Stabilność finansowa w Polsce – aspekty systemowe*, Część Edukacyjna „Polski system bankowy – stan i perspektywy od A do Z”, Bank i Kredyt nr 11/12, Warszawa listopad–grudzień 2005.
- Polański Z., *Przemiany funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji w czasie kryzysu*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, W.L. Jaworski, A. Szelągowska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012.
- Schinasi J.G., *Preserving Financial Stability*, Economic Issues No. 36, IMF 2005.
- Smaga P., *Assessing Involvement of Central Banks in Financial Stability*, Center for Financial Stability Policy Paper, 23 May 2013.
- Smaga P., *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2014.
- Sotomska-Krzysztofik P., Szczepańska O., *Polityka informacyjna banków centralnych jako instrument wspierania stabilności systemu finansowego*, Materiały i Studia nr 200, NBP 2006.
- Szczepańska O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008.
- Szpunar P.J., Koziński W., *Czy stabilność finansowa wystarcza?*, [w:] *Eseje o stabilności finansowej*, A. Alińska (red.), CeDeWu, Warszawa 2012.
- Upper Ch., *Simulation methods to assess the danger of contagion in interbank markets*, „Journal of Financial Stability” Vol. 7(3), Elsevier 2010.

Aleksandra Nadolska*
Wojciech Nadolski**

NOWA ROLA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO W SIECI OCHRONY FINANSOWEJ

WSTĘP

W wyniku prowadzonych w ostatnich latach w różnych ośrodkach badawczych prac nad zabezpieczeniem rynku finansowego sformułowano pojęcie sieci bezpieczeństwa finansowego (*financial safety net*)¹. Sieć bezpieczeństwa finansowego definiowana jest rozmaicie, w zależności od tego, jakim celom ma służyć – ochronie banków, ich klientów, czy też utrzymaniu stabilności finansowej pojmowanej w ujęciu systemowym.

* Aleksandra Nadolska jest doktorem nauk prawnych, radcą prawnym, wykładowcą na WSAiB w Gdyni, absolwentką studiów doktoranckich na Wydziale Prawa i Administracji UG.

** Wojciech Nadolski jest magistrem ekonomii, absolwentem Wydziału Ekonomicznego na Politechnice Radomskiej oraz studiów podyplomowych z zakresu: Nowoczesne Usługi w Biznesie na Uniwersytecie Techniczno-Humanistycznym w Radomiu.

¹ Przyjmuje się, że sieć bezpieczeństwa finansowego jest wytworem Wielkiego Kryzysu. W odpowiedzi na kryzys bankowy i gospodarczy na początku XX w. w USA utworzono bowiem najpierw bank centralny, czyli Rezerwę Federalną (FED), a następnie – instytucję gwarantującą depozyty, mającą również szerokie uprawnienia nadzorcze. Od tego czasu struktura sieci bezpieczeństwa finansowego ewoluowała w obliczu dynamicznych zmian, jakie dokonywały się na przestrzeni lat w systemie finansowym. Niemniej jednak nie zmieniły się względy, dla których powołano pierwszą *safety net*, tj. przyczynianie się do utrzymywania i przywracania bezpieczeństwa.

W Unii Europejskiej podjęto badania nad potrzebą utworzenia takiej sieci w wymiarze wspólnotowym². Sugerując się jednak wyłącznie instytucjonalnymi kategoriami w przedmiocie badania istnienia ponadnarodowej *safety net*, należałoby przyjąć, że na szczeblu Unii nie funkcjonuje sprawna sieć bezpieczeństwa finansowego. Istnienie bowiem wyłącznie Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego, którego działalność opiera się w zasadzie na rozwiązaniach przyjętych na poziomie państw członkowskich UE³, nie świadczy jeszcze o funkcjonowaniu efektywnej sieci na szczeblu unijnym.

Wprowadzanie rzeczywistej – trzywymiarowej konstrukcji Europejskiej Unii Bankowej (EUB) opartej na zasadzie jednolity rynek = jednolity nadzór⁴, wprowadzie nie zmieni struktury instytucjonalnej tej sieci, ale z pewnością w znaczący sposób zmodyfikuje jej układ funkcjonalny. Sieć bezpieczeństwa finansowego stanowi wszakże swoisty układ scalony instytucji – podmiotów publicznych i prywatnych funkcjonujących na rynku finansowym poprzez cele, mający za zadanie utrzymywanie stabilności finansowej poprzez zapewnianie odpowiedniej ochrony konsumentom, bankom i innym instytucjom finansowym⁵. Z momentem uzyskania pełnej operatywności przez jednolity mechanizm nadzoru (*Single Supervisory Mechanism*, SSM), Europejski Bank Centralny będzie sprawował bezpośredni nadzór ostrożnościowy nad niektórymi instytucjami kredytowymi. To z kolei oznacza, że jego dotychczasowa dbałość o utrzymanie stabilności systemu finansowego jako całości będzie jednocześnie partycypowała w obowiązku zapewniania stabilności finansowej poszczególnym instytucjom kredytowym przez niego nadzorowanym oraz ich otoczeniem.

W związku z powyższym należy postawić pytanie, w jaki sposób opisany zabieg regulacyjny wpłynął na dotychczasowe pojmowanie sieci bezpieczeństwa (*safety net*). Otóż sieć stała się symbolem wzajemnych relacji zachodzących między porządkami prawnymi czy między pierwotnymi strukturami. Przede wszystkim jednak rosnąca tęsknota do utrzymania i zapewnienia stanu bezpieczeństwa, w tym też przejrzystości i zaufania do rynku finansowego, zburzyła tradycyjną koncepcję

² Trzonami sieci bezpieczeństwa finansowego są instytucje nadzorcze, bank centralny oraz systemy gwarantowania depozytów. W tym stanie rzeczy wydaje się zasadne przyjęcie stanowiska, zgodnie z którym cele każdej z tych trzech głównych instytucji tworzących sieć, związane z utrzymaniem stabilności finansowej, stają się celami *safety net* jako całości.

³ J. Pruski, *Problemy architektury sieci stabilności finansowej na tle doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, „Bezpieczny Bank” nr 3, 2010, s. 18.

⁴ *Plan działania na rzecz pogłębionej i rzeczywistej gospodarczej i walutowej*, Komunikat Komisji Europejskiej, COM(2012) 777, Bruksela 30 listopada 2012 r., dokument dostępny na stronie: <http://register.consilium.europa.eu/pdf/pl/12/st16/st16988-re01.pl12.pdf> (dostęp: 12.02.2013), s. 18–21.

⁵ Jest to układ scalony instytucji poprzez cele, ponieważ cele wszystkich podmiotów w sieci mają wspólne podłoże i stanowią nierozdzielną całość.

bezpieczeństwa (*safety*)⁶, pojmowanego jako kontrola rozpoznanych zagrożeń dla osiągnięcia akceptowanego poziomu ryzyka. W konsekwencji tradycyjna koncepcja bezpieczeństwa powinna zostać zastąpiona nową, współczesną koncepcją bezpieczeństwa (*security*)⁷. To wszakże ta druga istnieje właśnie w ramach zintegrowanego porządku prawnego, w którym nastąpiła synchronizacja prawa krajowego z prawem ponadnarodowym i z prawem międzynarodowym. Implikuje to w dalszej kolejności fakt, że obecnie właściwe jest posługiwanie się zwrotem *sieci ochrony finansowej*⁸, a to z dwóch podstawowych względów. Po pierwsze, najważniejszym ogniwem tej sieci stał się nadzór, którego działania dotyczą przede wszystkim etapu zapobiegania kryzysom, tj. ochrony rynku przed destabilizacją. Po drugie, nadzór ostrożnościowy (i to zarówno w skali mikro, jak i makro) coraz częściej powraca do banków centralnych, co czyni z nich kluczowe elementy omawianej sieci, których działanie ma być w pierwszym rzędzie nastawione na przeciwdziałanie kryzysom, a dopiero w następstwie ich wystąpienia – na zarządzanie nimi.

Należy przy tym pamiętać, że bank centralny jest zawsze elementem sieci bezpieczeństwa finansowego, a to z racji swej funkcji emisyjnej i związanego z nią wpływu poprzez politykę pieniężną na kondycję waluty, a przez to również na sferę realną gospodarki⁹. Jednak w latach 90. XX w. systemy finansowe na świecie przechodziły gruntowną transformację, pod wpływem której zmieniała się ich rola w tej sieci¹⁰. Podobnie ostatni globalny kryzys finansowy doprowadził do tego, że przewartościowaniu uległy cele współczesnego banku centralnego, w tym również Europejskiego Banku Centralnego. Kryzys finansowy dowiódł bowiem, że strategia bezpośredniego celu inflacyjnego, nastawiona przede wszystkim na kotwiczenie inflacji i oczekiwań inflacyjnych, pomimo całej swej przejrzystości, jak też publikowania prognozy inflacyjnej, okazała się nieskuteczna¹¹. Stabilność cenowa nie była więc wystarczającym gwarantem stabilności finansowej, a to właśnie ten drugi rodzaj stabilności stał się gwałtownie poszukiwany w warunkach kryzysu.

⁶ Definiowana jako pewność, stan bycia „bezpiecznym” czy zabezpieczenie przed nieszczęśliwym wypadkiem, *Wielki słownik angielsko-polski*, (red.) J. Stanisławski, Wydawnictwo Wiedza Powszechna, Warszawa 1964, s. 207.

⁷ Z. Brodecki, *Prawo rynku finansowego: w kierunku syntezy*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, (red.) A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2010, s. 45–46.

⁸ *Security* należy bowiem utożsamiać z takimi pojęciami, jak: ochrona, gwarancja i zabezpieczenie, *Wielki słownik angielsko-polski...*, *op. cit.*

⁹ E. Fojcik-Mastalska, *Bank centralny*, [w:] *System prawa finansowego*, (red.) J. Głuchowski, tom IV, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 108.

¹⁰ O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Scholar, Warszawa 2008, s. 190 i n.

¹¹ W. Przybylska-Kapuścińska, *Krytyka celów i instrumentów kreowania polityki pieniężnej współczesnych banków centralnych*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, (red.) W. Jaworski, A. Szełągowska, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2012, s. 35.

Na skutek ostatniego globalnego kryzysu przewartościowaniu uległy cele banków centralnych, do których po kryzysie należy niewątpliwie zaliczyć: utrzymanie stabilnego poziomu cen (o charakterze priorytetowym) oraz inne cele, w tym utrzymanie stabilności finansowej i to zarówno na poziomie mikro jak i makro.

Argumentów za zaangażowaniem banków w utrzymywanie stabilności finansowej jest kilka. Z pewnością należą do nich: uprawnienie banku centralnego do ochrony interesów deponentów i posiadaczy pieniądza w sytuacji kryzysu, zapewnienie przez bank centralny niezbędnej płynności, jak też to, że system bankowy kontrolowany przez bank centralny wywołuje mniej kryzysów niż system wolnej bankowości. Nie sposób jednak pominąć w powyższym katalogu zjawiska globalizacji gospodarki światowej, które sprzyja przeciw zmianom strukturalnym systemu finansowego, wymuszając niejako nowe podejście do instytucji banku centralnego. H. Minsky stwierdził nawet, że interwencyjna rola regulatorów państwowych wydłuża cykliczne okresy stabilności finansowej¹². Potrzeba interwencji pokryzysowych na rynkach finansowych, podparta nowym paradygmatem bankowości centralnej¹³, doprowadziła więc do zmiany dotychczasowej filozofii nadzoru, opartej na separacji nadzoru bankowego od instytucji banku centralnego. Zmianie tej towarzyszy równoczesne przyjęcie nowej koncepcji w zakresie systemów gwarantowania depozytów oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych¹⁴, w ramach której również istotną pozycję odgrywa bank centralny. Niewątpliwie zatem globalna gospodarka światowa sprzyja zmianom strukturalnym systemu finansowego, wymuszając niejako nowe podejście do instytucji banku centralnego, w tym też Europejskiego Banku Centralnego.

Przypisanie EBC zadań nadzorczych spowodowane jest posiadanymi przez bank centralny zasobami oraz doświadczeniem w monitorowaniu sytuacji makroostrożnościowej w UE. Takie rozwiązanie rodzi jednak wiele pytań na temat relacji między decydemtem polityki monetarnej a nadzorcą, w tym umiejscowienia nadzoru mikroostrożnościowego w strukturach EBC.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie zasad, na podstawie których Europejskiemu Bankowi Centralnemu powierzono w ostatnich latach prowadzenie

¹² H. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, International Edition, Yale University Press, 2008.

¹³ W ramach którego przyjmuje się, że banki centralne powinny być odpowiedzialne, bądź współodpowiedzialne za nadzór nad instytucjami kredytowymi (finansowymi). Jedną z niewątpliwych zalet takiego rozwiązania jest uzyskanie efektów synergii, a to dzięki potencjalnemu wykorzystaniu informacji zdobytych w procesie nadzorowania instytucji finansowych w prowadzeniu polityki pieniężnej (i odwrotnie).

¹⁴ Szerzej na ten temat zob.: A. Nadolska, *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 173 i n.

polityki makroostrożnościowej i mikroostrożnościowej na rynku finansowym UE oraz zanalizowanie nowej roli EBC na tym rynku.

Realizacji tego celu podporządkowano strukturę artykułu. W pierwszej części zawarto syntetyczny opis współczesnej bankowości centralnej, którą cechuje już nie tylko dbałość o stabilność cen, ale również – a może przede wszystkim – zapewnianie stabilności finansowej. Problematyka części drugiej koncentruje się na roli Europejskiego Banku Centralnego w sprawowaniu nadzoru makroostrożnościowego nad europejskim rynkiem finansowym. Trzecia część została natomiast poświęcona analizie Europejskiej Unii Bankowej i europejskiego nadzoru mikroostrożnościowego, który sprawować będzie Europejski Bank Centralny. Artykuł kończą wnioski.

1. EUROPEJSKI BANK CENTRALNY WE WSPÓŁCZESNEJ BANKOWOŚCI CENTRALNEJ

Europejski Bank Centralny został utworzony w czerwcu 1998 r. we Frankfurcie nad Menem i wraz z narodowymi bankami centralnymi państw członkowskich Unii Europejskiej wchodzi w skład Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC). Głównym celem ESBC i EBC jest utrzymanie stabilności cenowej na rynku¹⁵, natomiast do ich głównych zadań należą:

- ❖ definiowanie i wprowadzanie polityki monetarnej w Unii,
- ❖ prowadzenie operacji wymiany walut,
- ❖ przechowywanie i zarządzanie oficjalnymi rezerwami walutowymi partycypujących państw członkowskich,
- ❖ promowanie sprawnego działania systemów płatności,
- ❖ przyczynianie się do sprawnej realizacji rozwiązań dotyczących rozważnego nadzoru nad instytucjami kredytowymi i stabilnością systemu finansowego¹⁶. Europejski Bank Centralny od początku istnienia stanowił więc istotny element sieci bezpieczeństwa finansowego w Europie¹⁷, któremu – mimo że nie ponosił on dotychczas odpowiedzialności za nadzór ostrożnościowy czy stabil-

¹⁵ Szerzej na temat EBC i systemu euro zob. N.G. Mankiw, M.P. Taylor, *Makroekonomia*, Wydawnictwo PWE, Warszawa 2009, s. 192 i n.

¹⁶ A. Dmowski, D. Prokopowicz, *Rynki finansowe*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2010, s. 220 i n.

¹⁷ W większości krajów przyjmuje się, że trzonami sieci bezpieczeństwa finansowego są instytucje nadzorcze, bank centralny oraz systemy gwarantowania depozytów. W tym stanie rzeczy wydaje się zasadne przyjęcie stanowiska, zgodnie z którym cele każdej z tych trzech głównych instytucji tworzących sieć, związane z utrzymaniem stabilności finansowej, stają się celami *safety net* jako całości. Celem sieci bezpieczeństwa finansowego są ustawowe cele:

- 1) instytucji nadzoru, tj. co do zasady zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa rynku finansowego oraz niedopuszczanie do kryzysów w sferze przewencyjnej, oraz
- 2) systemów gwarantowania depozytów, które są przede wszystkim ukierunkowane na ochronę klienta oraz bank, i

ność finansową – Traktat z Maastricht¹⁸ powierzył sprawowanie funkcji organu doradczego i wspierającego w tym zakresie. W celu wczesnego rozpoznania potencjalnych zagrożeń EBC regularnie monitoruje i dokonuje oceny sytuacji rynkowej oraz wpływu poszczególnych czynników rynkowych na równowagę sektora finansowego. Szczególną uwagę poświęca przy tym odporności sektora bankowego na wstrząsy – kwestii niezwykle istotnej ze względu na jej znaczenie w kontekście prowadzenia polityki monetarnej i jej transmisji. EBC dba również o ścisłą współpracę z organami nadzoru w celu pogłębienia analizy ostrożnościowej, zarówno na poziomie mikro, jak i makro. Powołany w tym celu Komitet ESBC ds. Nadzoru Bankowego stanowi forum wymiany wiedzy dla specjalistów z zakresu nadzoru i bankowości centralnej¹⁹.

W ciągu pierwszych 10 lat funkcjonowania Europejskiego Banku Centralnego jego główne zadanie, jakim jest utrzymanie stabilności monetarnej, kreowane za pomocą instrumentów polityki pieniężnej, nie budziło wątpliwości. Poważne zaburzenia w systemie finansowym UE i globalny kryzys finansowy z lat 2007–2009 udowodniły jednak, że istnieje kilka obszarów w sferze regulacyjnej i nadzorczej, co dotyczy także działalności Europejskiego Banku Centralnego, potrzebujących głębszych reform. Są to w dużej mierze kwestie o charakterze strukturalnym oraz średnio- i długofalowym, wymagające uważnego zastanowienia i podjęcia działań w celu wzmocnienia odporności europejskiego systemu bankowego w przyszłości. Obszarami tymi są: finansowanie działalności banków, zarządzanie płynnością w bankach, zarządzanie ryzykiem kredytowym przez banki, zdolność banków do absorpcji szoków, zarządzanie korporacyjne w bankach, kształt nadzoru bankowego. Komplementarność między stabilnością finansową i stabilnością cen występuje wszakże w długim okresie, w krótkim może się zaś ujawnić sprzeczność między nimi. Przykładowo, niska i stabilna inflacja może zachęcać podmioty gospodarcze do podejmowania ryzykownych inwestycji, co może doprowadzić do wzrostu cen aktywów. Dobrze tłumaczy to zjawisko mechanizm pokusy nadużycia (*moral hazard*), którego ograniczenie jest jednym z głównych celów wprowadzania jednolitych mechanizmów w obszarze europejskiego rynku finansowego. Bo przecież nadal aktualne pozostaje stanowisko, że sytuacja, w której pojawiają się poważne zakłócenia na rynku finansowym, objawiające się m.in. spadkiem cen aktywów, definiowana jest wprost jako kryzys finansowy.

3) banków centralnych, którym historycznie i powszechnie przypisuje się funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji w sytuacji zarządzania kryzysowego wspierającego tym samym stabilność systemu finansowego.

¹⁸ *Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską*, tekst skonsolidowany, Dz. Urz. UE C 325 z 24 grudnia 2002 r., art. 105.5.

¹⁹ J. Świdorska, *Współczesny system bankowy. Ujęcie instytucjonalne*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2013, s. 118 i n.

Wraz z rozwojem kryzysu w sferze finansowej, przenoszono następnie do sfery realnej, banki centralne zmieniały zakres stosowanych narzędzi polityki, w tym tych o charakterze niestandardowym. Był to również okres ożywionej dyskusji nad kształtem polityki pieniężnej w wymiarze strategicznym. O ile na płaszczyźnie operacyjnej stosunkowo szybko podejmowano decyzje o wdrożeniu niestandardowych działań²⁰, o tyle w kwestii celów banku centralnego nie można mówić o zmianie systemu celów banku centralnego, ale o poszukiwaniu najlepszej możliwej drogi realizacji celu inflacyjnego wspólnie z innymi celami. W konsekwencji, nowoczesne strategie monetarne przyniosły dwa rozwiązania dotyczące celów banku centralnego: pierwsze przyjęło formę strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, a drugie – strategii eklektycznej, która daje bankowi centralnemu znaczną swobodę działania. Europejski Bank Centralny wdraża strategię, która niekiedy klasyfikowana jest jako strategia celu inflacyjnego, a niekiedy jako rozwiązanie eklektyczne. Od standardowej wersji BCI²¹ działania EBC odróżnia rozbudowana analiza monetarna, która towarzyszy analizie ekonomicznej, oraz fakt nieprzykładania znaczącej wagi do prognoz inflacyjnych.

Tak zarysowany system celów jest dyskutowany z dwóch perspektyw. Na gruncie pierwszej z nich stawiane jest pytanie, na ile bank centralny powinien zaangażować się w realizację celów ogólnogospodarczych? Natomiast druga perspektywa jest nowsza i dotyczy obarczenia banku centralnego odpowiedzialnością bądź współodpowiedzialnością za wielowymiarową stabilność finansową.

Dotychczasowa bankowość centralna, definiowana jako system organizacji tradycyjnego pośrednictwa finansowego – banków – instytucji kredytowych – oparty na umowach regulowanych decyzjami banku centralnego²², bazowała na trzech założeniach:

- 1) bank centralny w sytuacji kryzysu jest uprawniony do ochrony interesów depozytariuszy i posiadaczy pieniądza banku centralnego,
- 2) system bankowy kontrolowany przez bank centralny wywołuje mniej kryzysów gospodarczych niż system wolnej bankowości,

²⁰ EBC dokonał jedynie modyfikacji stosowanych dotychczas instrumentów, m.in. przeprowadził tzw. operacje dostrajające, zwęził korytarz wahań stóp procentowych na rynku międzybankowym do 1 pkt procentowego, czy też rozszerzył listę akceptowanych zabezpieczeń. Banki skorzystały z oferty EBC i zaczęły zasilać się w płynność w niespotykanej skali. Pozyskane środki nie stawały się jednak przedmiotem obrotu na rynku międzybankowym.

²¹ Nowoczesna, wieloparametryczna strategia bezpośredniego celu inflacyjnego.

²² Współczesna bankowość centralna często traktowana jest także jako dziedzina wiedzy o zasadach funkcjonowania banków. Rozwój bankowości centralnej obserwowany już w XVII w., a nabierający szczególnego tempa w XIX w. – wtedy to powstaje większość banków centralnych w Europie – niewątpliwie sprzyjał upowszechnianiu wiedzy o zasadach funkcjonowania banków centralnych poddawanych częstokroć krytycznej analizie. Instytucjonalizacja bankowości centralnej, rozumiana jako proces stabilizowania wzajemnych zachowań przedsiębiorstw bankowych, pociąga więc za sobą rozwój wiedzy o funkcjonowaniu banków centralnych.

3) zapewnienie przez bank centralny niezbędnej płynności jest najlepszym sposobem na uporanie się z kryzysem, gdy ten zaatakuje gospodarkę²³.

Niemniej jednak ranga przedstawionych wyżej założeń osłabła w obliczu nasilających się turbulencji globalnej gospodarki rynkowej i kryzysu finansowego XXI w. Stało się tak dlatego, że ostatecznie okazało się, iż stopa procentowa nie jest wystarczającym narzędziem banku centralnego do zagwarantowania stabilności finansowej. Z tych względów teoria finansów poszukuje nowych paradygmatów²⁴ wskazując, że globalna gospodarka światowa sprzyja zmianom strukturalnym systemu finansowego, wymuszając niejako nowe podejście do instytucji banku centralnego (paradygmat funkcjonalistyczny)²⁵.

Biorąc za kryterium stopień zaangażowania banku centralnego w nadzór bankowy, czy też szerzej – nadzór finansowy, można było wskazać dotychczas w Unii Europejskiej trzy następujące modele, z których największym uznaniem cieszył się ostatni z zaprezentowanych:

- a) bank centralny odpowiedzialny tylko za nadzór bankowy (nadzór niebankowy poza bankiem centralnym, tak jest m.in. we Francji i Niemczech);
- b) bank centralny odpowiedzialny za nadzór finansowy (zarówno bankowy, jak i niebankowy, tak jest m.in. w Grecji, Holandii czy Hiszpanii);
- c) bank centralny niezaangażowany w nadzór finansowy (np. w Belgii, Danii, Luksemburgu).

W reakcji na skutki globalnego kryzysu finansowego wznowiono dyskusję o potrzebie zmian funkcjonujących modeli nadzoru finansowego. Diagnozie poddano wiele kwestii, w tym mechanizm współpracy banku centralnego z instytucją nadzoru finansowego²⁶. Niektóre państwa wskutek negatywnej oceny dotychczasowych rozwiązań w tej kwestii podjęły decyzję o przeniesieniu nadzoru bankowego czy finansowego do banku centralnego²⁷. Decyzję tę należy uznać za istotną z uwagi na współczesny instytucjonalizm bankowości centralnej. Dzięki niej podważona bowiem została dotychczasowa filozofia co do zasadności oddzielania nadzoru bankowego (czy też finansowego) od instytucji banku centralnego. W tym kontekście również można stwierdzić, że na skutek zaangażowania banku centralnego w nad-

²³ I. Pyka, *Instytucjonalizm banku centralnego we współczesnej gospodarce*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, (red.) W. Jaworski, A. Szelańska, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2012, s. 65.

²⁴ W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” 2010, nr 144, s. 7–10.

²⁵ G. Borys, *Istota i rodzaje paradygmatów w finansach*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk...*, *op. cit.*, s. 16.

²⁶ K. Mitrega-Niestrój, *Siatka bezpieczeństwa finansowego w Eurosystemie*, [w:] *Rynki finansowe w Unii Europejskiej w strefie euro*, (red.) J. Żabińska, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2011, s. 161.

²⁷ T. Gromek, A. Pawlikowski, A. Reich, O. Szczepańska, *Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2009, s. 12.

zór bankowy (czy finansowy), zmienia się postrzeganie go jako ogniwa sieci bezpieczeństwa finansowego. Najlepszym tego przykładem jest obecna legitymizacja EBC w instytucjonalnej architekturze europejskiego rynku finansowego. Skoro bowiem współczesny nadzór nad rynkiem finansowym stanowi o prawidłowym i efektywnym działaniu sieci bezpieczeństwa finansowego na wypadek zaistnienia zagrożenia niestabilności zintegrowanego rynku finansowego, to bez wątpienia EBC, który pełni wielowymiarowy nadzór ostrożnościowy (tj. w skali makro i mikro²⁸), jest obecnie najważniejszym elementem *european security net*.

Bank centralny, zapewniając stabilność monetarną, która jest głównym celem tego banku, niewątpliwie zapewnia też stabilność finansową rozumianą jako całość. Konflikt pomiędzy zapewnieniem stabilności finansowej a stabilności pieniądza jest iluzoryczny, jednakże w sytuacji, gdy bank centralny nie uczestniczy w nadzorze nad rynkiem finansowym, pozbawiony jest również narzędzi zapewniających odpowiednią dbałość o stabilność finansową we wszystkich sektorach rynku finansowego. Stopę procentową, będącą w instrumentarium polityki pieniężnej banku centralnego, należy więc obecnie traktować jako instrument wspomagający podstawowe narzędzia z zakresu nadzoru, w tym również ostrożnościowego. Zgodnie z nowym konsensusem bank centralny, w tym też EBC, będzie miał za zadanie nie tylko obserwować zmiany cen aktywów, ale zajmie postawę aktywną w czasie narastania bańki, a nie tylko dopiero po jej pęknięciu. Tego rodzaju podejście oznacza tym samym rezygnację z popularnej przed kryzysem tezy mówiącej, że stabilny poziom cen jest wystarczającą przesłanką do zapewnienia stabilności finansowej.

2. EUROPEJSKI BANK CENTRALNY JAKO NADZORCA MAKROOSTRÓŻNOŚCIOWY

Dyskusja o makroostrożnościowej polityce w działalności banków centralnych rozpoczęła się już w 2002 r., kiedy to pojawiły się postulaty o konieczności skierowania polityki monetarnej banków centralnych na zapobieganie kryzysom bankowym. Międzynarodowy kryzys finansowy spowodował zaś, że instytucje bezpośrednio

²⁸ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (Dz. Urz. UE L nr 287/63), które weszło w życie 4 listopada 2014 r. oraz dostosowujące rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1022/2013 z 22 października 2013 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego) w odniesieniu do powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013 (Dz. Urz. UE L nr 287/5).

odpowiadające za bezpieczeństwo finansowe²⁹ zaczęły rozważać możliwość zmiany instytucjonalnej organizacji nadzoru makroostrożnościowego. Zgodność poglądów dotyczyła: umiejscowienia nadzoru makroostrożnościowego (w instytucji centralnej lub formalnym ciele kolegialnym o zagwarantowanej niezależności³⁰) oraz kluczowej roli banku centralnego w sprawowaniu tego nadzoru. I to pod wpływem tych wskazań w niektórych państwach rozpoczęto wdrażanie konkretnych rozwiązań. Przede wszystkim jednak na podstawie powyższych propozycji zreorganizowano nadzór makroostrożnościowy w UE, gdzie zwiększenie bezpieczeństwa finansowego zostało oparte na ustanowieniu systemu koordynacji nadzoru między organami regulacyjnymi, bankami centralnymi i Europejskim Bankiem Centralnym. Na marginesie należy zaznaczyć, że w tym samym czasie rozpoczęto modyfikację nadzoru mikroostrożnościowego (nad sektorem bankowym) poprzez możliwość przyznania EBC kompetencji *stricte* nadzorczych. Zgodnie bowiem z założeniem jednolity mechanizm nadzorczy ma funkcjonować w ramach (a nie obok) Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego³¹.

Od 1 stycznia 2011 r. pakietem przepisów, na który składa się pięć rozporządzeń:

- 1) w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego³²,
- 2) w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE³³,
- 3) w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE³⁴,

²⁹ Głównie Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Rozrachunków Międzynarodowych oraz przedstawiciele Grupy G-30.

³⁰ Europejski Bank Centralny został wyposażony w niezależność instytucjonalną (prawo w ustalaniu celów i instrumentów polityki monetarnej), niezależność celu (bank sam wyznacza cel), niezależność operacyjną (tzw. niezależność funkcjonalną, która oznacza autonomię w realizacji celów za pomocą samodzielnie dobranych instrumentów), niezależność personalną i finansową. Szerzej I. Pyka, *Instytucjonalizm banku...*, *op. cit.*, s. 72–74.

³¹ Co z resztą zostało zaakcentowane w art. 32 rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013. Jednolity mechanizm nadzorczy wraz z pozostałymi elementami składowymi EUB odnoszą się wszakże tylko do sektora bankowego i jako takie wchodzą w strukturę ESNF, który dotyczy całego europejskiego rynku finansowego.

³² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/1).

³³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z 24 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/12).

³⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z 24 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/48).

4) w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE³⁵ oraz

5) w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka³⁶

i jedna dyrektywa w sprawie zmiany dyrektyw 1998/26/WE, 2002/87/WE, 2003/6/WE, 2003/41/WE, 2003/71/WE, 2004/39/WE, 2004/109/WE, 2005/60/WE, 2006/48/WE, 2006/49/WE i 2009/65/WE w odniesieniu do uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego), Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi) oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Rynkami i Papierami Wartościowymi), określana jako dyrektywa Omnibus I³⁷, zostały wprowadzone nowe rozwiązania w zakresie europejskiego nadzoru nad rynkiem finansowym. Ich istota sprowadza się do stworzenia swoistej sieci nadzorczej – Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego – w ramach której krajowe instytucje odpowiedzialne za nadzór nad rynkiem finansowym współpracują z nowo powstałymi europejskimi organami (te ostatnie nie zastąpiły tym samym lokalnych nadzorców, lecz opierają się na ich doświadczeniu), którym powierzono odpowiedzialność za koordynację, monitorowanie i ewentualne rozstrzyganie sporów między organami krajowymi.

Komisja Unii Europejskiej przyjęła, że nadzór makroostrożnościowy ma polegać na monitorowaniu i ocenianiu potencjalnych zagrożeń dla stabilności finansowej, wynikających z rozwoju sytuacji makroekonomicznej oraz sytuacji w ramach całego systemu finansowego. Wśród słabości dotychczasowych rozwiązań w tym zakresie upatrywano odchylenia od stanu równowagi, które narosły w ogólnoświatowym systemie finansowym przed kryzysem, na skutek nadmiernej ekspansji akcji kredytowej i gwałtownej inflacji cen aktywów w warunkach ogólnego niedoszacowania ceny ryzyka finansowego w okresie trwałego, nieinflacyjnego wzrostu gospodarczego.

Unia Europejska zdecydowała się powołać odrębny podmiot odpowiedzialny za nadzór makroostrożnościowy nad jej systemem finansowym, który identyfikowałby zagrożenia dla stabilności finansowej, a w razie konieczności – wydawał ostrzeżenia przed ryzykiem i/lub zalecenia w sprawie działań mających na celu przeciwdziałanie tym zagrożeniom. Tym podmiotem jest Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS).

³⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z 24 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/84).

³⁶ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1096/2010 z 17 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/162).

³⁷ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2010/78/UE z 24 listopada 2010 r. (Dz. Urz. UE L nr 331/120).

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, przyczyniając się do sprawnego funkcjonowania rynku wewnętrznego, a tym samym zapewniając trwały wkład sektora finansowego we wzrost gospodarczy³⁸, zapewnia istotną lukę zidentyfikowaną w raporcie Grupy de Larosière'a³⁹. Głównym zadaniem Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego jest bowiem efektywne monitorowanie ryzyk systemowych⁴⁰, a więc ocena stabilności systemu finansowego Unii Europejskiej w kontekście rozwoju sytuacji makroekonomicznej oraz ogólnych tendencji na rynkach finansowych. W szczególności zadania te obejmują: zbieranie wszelkich informacji, identyfikację, monitorowanie i ocenę zagrożeń dla stabilności finansowej na poziomie sektorowym i w skali całego systemu finansowego UE, szeregowanie ryzyka systemowego pod względem ważności, pomiar i monitorowanie ryzyka systemowego w celu zapobiegania i łagodzenia skutków jego materializacji oraz przyczynianie się do wzmacniania odporności systemu finansowego, określanie strategii działania służącej ograniczaniu wystąpienia danego typu ryzyka, zapewnianie systemu wczesnego ostrzegania, ocenę skutków zaleceń nadzorczych z poziomu mikro na rozwój sytuacji makroekonomicznej, przyczynianie się do realizacji zaleceń wydawanych m.in. przez MFW czy G-20, wydawanie ostrzeżeń (w sytuacjach uznania ryzyka systemowego za znaczące) i zaleceń (w sprawie działań zaradczych w odniesieniu do zidentyfikowanego ryzyka)⁴¹ wraz z monitorowaniem ich zastosowania, prowadzenie konsultacji z różnymi interesariuszami.

Ochrona stabilności finansowej jest podstawowym obowiązkiem banków centralnych, dlatego skład Rady tworzą (z prawem głosu) prezesi wszystkich 28 krajowych banków centralnych, prezes i wiceprezes Europejskiego Banku Centralnego, członek Komisji Europejskiej oraz trzech przewodniczących nowych Europejskich Urzędów Nadzorczych. Bez prawa głosu członkami Zarządu Głównego są: jeden przedstawiciel wysokiego szczebla reprezentujący właściwy krajowy organ nad-

³⁸ M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2013, s. 140 i n.

³⁹ *Report of The High Level Group of Financial Supervision in the UE*, Bruksela, 25 lutego 2009 r., dokument dostępny na stronie http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

⁴⁰ Rozporządzenie nr 1092/2010 definiuje *ryzyko systemowe* jako ryzyko zakłócenia systemu finansowego, które może wywołać poważne negatywne skutki dla rynku wewnętrznego i dla realnej gospodarki. W przyjętym znaczeniu wszystkie rodzaje pośredników finansowych, rynków i infrastruktury mogą w pewnym stopniu mieć potencjalne znaczenie systemowe.

⁴¹ Ostrzeżenia (*warnings*) lub zalecenia (*recommendations*) wydawane przez ERRS mogą mieć charakter ogólny lub szczegółowy i są kierowane głównie do całej Unii, do jednego lub kilku państw członkowskich, do jednego lub kilku Europejskich Urzędów Nadzoru albo do jednego lub większej liczby krajowych organów nadzoru. Zalecenia zawierają konkretny termin na podjęcie właściwych działań. Mogą być również kierowane do Komisji Europejskiej i dotyczyć stosownych przepisów unijnych. Ostrzeżenia lub zalecenia przekazywane adresatom są jednocześnie przekazywane Radzie UE oraz Komisji, a jeżeli są skierowane do co najmniej jednego krajowego organu nadzoru, przekazuje się je również Europejskim Urzędowi Nadzoru.

zoru (mogący się zmieniać w zależności od diskutowanych kwestii nadzorczych odrębnych sektorowo) oraz przewodniczący Komitetu Ekonomiczno-Finansowego. Przewodniczący Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, reprezentujący ją na zewnątrz⁴², wybierany jest spośród prezesów 28 krajowych banków centralnych. Pierwszym wiceprzewodniczącym jest natomiast członek Rady Ogólnej przez nią wybrany. Chociaż nie jest to sformułowane wprost, każdorazowo będzie on pochodził z kraju, którego walutą nie jest euro (*z uwzględnieniem konieczności zapewnienia zrównoważonej reprezentacji państw członkowskich, których walutą nie jest euro* – art. 5 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24 listopada 2010 r.). Natomiast drugim wiceprzewodniczącym jest przewodniczący wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru. Organem decyzyjnym ERRS jest Rada Generalna, którą wspiera Komitet Sterujący.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego ma za zadanie przedstawiać wysokiej jakości oceny sytuacji makroostrożnościowej, jest również uprawniona do wydawania ostrzeżeń przed ryzykiem i zaleceń, w których wskazuje na potencjalne zachwiania równowagi w systemie finansowym. Rada nie ma jednakże osobowości prawnej, nie została też wyposażona w jakiekolwiek kompetencje prawne, dlatego jej zalecenia nie są wiążące dla państw członkowskich. Rada nie ma też uprawnień do nakładania jakichkolwiek środków na państwa członkowskie lub organy krajowe. Niemniej jednak koncepcja funkcjonowania ERRS przewiduje, że jej działania opierają się na posiadanej reputacji, a przedstawiciele wysokiego szczebla, wchodzący w jej skład, mają wpływać na decydentów i organy nadzoru dzięki swojemu autorytetowi. Adresaci zaleceń są przy tym zobowiązani poinformować ERRS i Radę UE o działaniach podjętych w odpowiedzi na zalecenia, bądź przedstawić uzasadnienie w przypadku niepodjęcia takich działań – zgodnie z zasadą *act-or-explain*. W stosownych przypadkach o otrzymanych odpowiedziach ERRS bezzwłocznie informuje także Europejskie Urzędy Nadzoru. Kiedy ERRS ustali, że jej zalecenie nie zostało wykonane, a adresaci nie wyjaśnili odpowiednio swojego braku działania, informuje o tym adresatów, Radę UE, a w stosownych przypadkach także właściwy Europejski Urząd Nadzoru. Po poinformowaniu Rady UE z wystarczającym wyprzedzeniem, aby mogła zareagować, Rada Generalna podejmuje w odniesieniu do konkretnego przypadku decyzję o utrzymaniu zalecenia albo ostrzeżenia w poufności lub też o podaniu go do wiadomości publicznej.

ERRS ma szeroki zakres działalności, nieograniczający się jedynie do określonego typu instytucji czy rynków. Jej ostrzeżenia i zalecenia mogą bowiem dotyczyć każdego aspektu systemu finansowego, który może być źródłem ryzyka systemowego. Rada Europejska powierzyła EBC, ze względu na jego fachową wiedzę dotyczącą kwestii makroostrożnościowych, szczególne zadania w zakresie funkcjonowania

⁴² Obecnie przewodniczącym Rady jest prezes EBC.

Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego. Nie tylko przekłada się to na: *skład organów, ale uwidacznia też w zapewnianiu przez EBC obsługi sekretariatu poprzez dostarczanie tym samym wsparcia analitycznego, statystycznego, logistycznego i administracyjnego*⁴³.

Przed Radą stoi wiele wyzwań związanych z jej funkcjonowaniem, zarówno ze względu na skład tego gremium, jak i specyfikę zadań, które ma wypełniać⁴⁴. ERRS stanowi swoistą nadbudowę na strukturach EBC, dlatego istnieje ryzyko wystąpienia konfliktu interesów u poszczególnych osób wchodzących w jej skład, a przez to także konieczność wypracowania efektywnego *policy mix* z polityką pieniężną tego banku, co jednak nie jest zadaniem niewykonalnym. Niemniej jednak kwestionowanie w obecnej strukturze *european security net* zasadności funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego godzi we współczesny paradygmat systemowy, w myśl którego cechy wszystkich sektorów rynku finansowego mogą być zrozumiane tylko na podstawie dynamiki prawa rynku finansowego jako całości. Aktualnie kluczowy podział w zakresie nadzoru finansowego dokonuje się wszakże w obszarze trzech poziomów: makroostrożnościowego, mikroostrożnościowego i ochrony konsumentów⁴⁵. Innymi słowy, dezaktualizuje się podział pionowy nadzoru nad rynkiem finansowym i jego wpływ na stabilność finansową, którą teraz będzie wyznaczać przede wszystkim zakres i intensywność współpracy organów nadzoru ostrożnościowego z bankiem centralnym. Owa współpraca w obszarze europejskiego rynku finansowego dotyczy więc następujących instytucji: ERRS, Europejskich Urzędów Nadzoru (ESA) i krajowych organów nadzoru oraz EBC. Podkreślenia wymaga przy tym, że ścisła współpraca ERRS z ESA została zagwarantowana już w 2010 r. w stosownych przepisach rozporządzeń ustrojowych powołujących te instytucje, a to przecież Europejskim Urzędowi Nadzoru została przyznana przewodnia rola w propagowaniu przejrzystości, prostoty i uczciwości na rynku konsumenckich usług finansowych całego rynku wewnętrznego.

⁴³ Rozporządzenie Rady (UE) nr 1096/2010 z 17 listopada 2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz. Urz. UE L nr 331/162).

⁴⁴ P. Smaga, *Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego i wyzwania przed nią stojące*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 1(43), s. 103.

⁴⁵ Tym bardziej, że na podstawie zalecenia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego w sprawie powołania na poziomie krajowym organów nadzoru makroostrożnościowego, wyposażonego w odpowiednie instrumentarium, rozwiązania takie zostały wprowadzone do porządków prawnych państw członkowskich (z wyjątkiem Polski, która nie przyjęła jeszcze ostatecznych regulacji w tym zakresie). Istotne jest zwrócenie uwagi na fakt, że mandat w zakresie prowadzenia lokalnej polityki makroostrożnościowej co do zasady powierzono bankom centralnym (tak m.in.: w Belgii, Czechach, Grecji, Irlandii, Holandii, Malcie, na Litwie i Węgrzech). Na organizację polityki makroostrożnościowej w organie kolegialnym zdecydowały się m.in.: Dania, Francja, Niemcy, Słowenia, Szwecja, Rumunia i Wielka Brytania, aczkolwiek spośród tych krajów tylko w Niemczech wiodącej funkcji w nadzorze systemowym nie pełni bank centralny.

Z analizy powyższego można wyciągnąć kilka podstawowych wniosków:

- ❖ rola EBC w zakresie funkcjonowania ERRS jako nadzorcy makroostrożnościowego jest znacząca i przesądza o jej funkcjonowaniu,
- ❖ Europejskie Urzędy Nadzoru (ESA) jako nadzorcy mikroostrożnościowi ściśle współpracują z ERRS (w której szczególną rolę odgrywa EBC), analizując ryzyko systemowe w celu zapewnienia stabilności finansowej,
- ❖ polityka makroostrożnościowa EBC pozostaje w związku z jego polityką mikroostrożnościową i polityką pieniężną, a tym samym niemożliwe jest już uniezależnianie celu inflacyjnego EBC od celu nadzoru bankowego,
- ❖ EBC przyczynia się do zapobiegania i zarządzania sytuacją kryzysową w systemie finansowym w skali makro, a tym samym zaczyna odgrywać najważniejszą rolę w zakresie wspierania stabilności finansowej,
- ❖ EBC zaczyna pełnić funkcje, które niegdyś immanentnie związane były z działalnością tradycyjnej bankowości centralnej i jako taki ponownie staje się najważniejszym elementem sieci bezpieczeństwa finansowego.

3. EUROPEJSKI BANK CENTRALNY JAKO NADZORCA MIKROOSTRÓŻNOŚCIOWY

W maju 2012 r. przewodniczący Komisji Europejskiej J. Barroso przedstawił projekt utworzenia unii bankowej⁴⁶, który następnie był tematem obrad na szczycie Rady Europejskiej w dniach 28–29 czerwca 2012 r.⁴⁷ We wrześniu 2012 r. Komisja Europejska opublikowała komunikat do Parlamentu Europejskiego i Rady pt. *Plan działania na rzecz unii bankowej*⁴⁸, który był konsultowany przez instytucje UE i państwa członkowskie w październiku i grudniu 2012 r.

Stworzenie na poziomie Unii Europejskiej jednego, wspólnego wszystkim państwom członkowskim źródła kapitału ostatniej szansy dla krajowego rynku finansowego oznacza odizolowanie stabilności krajowego rynku finansowego od sytuacji budżetowej kraju i pozabudżetowe dokapitalizowanie instytucji działających na tym rynku. Ponadto rozwiązanie takie daje też możliwość zapewnienia wystarczają-

⁴⁶ http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/pdf/integration/index.html (dostęp: 10.06.2014).

⁴⁷ Na szczycie Rady Europejskiej w dniach 28–29 czerwca 2012 r. Herman Van Rompuy, we współpracy z przewodniczącymi Komisji i Eurogrupy oraz prezesem Europejskiego Banku Centralnego, przedstawił sprawozdanie pt. *W kierunku faktycznej unii gospodarczej i walutowej*, które określa cztery filary przyszłej UGW: zintegrowane ramy finansowe, budżetowe, polityki gospodarczej oraz zapewnienie niezbędnej demokratycznej legitymacji.

⁴⁸ Komunikat Komisji Europejskiej, *Plan działania na rzecz unii bankowej*, COM (2012) 510 final, 12 września 2012 r.

jących środków dla stabilizowania rynku finansowego oraz możliwość wycofania środków ze wspieranej instytucji finansowej⁴⁹.

Utworzenie Europejskiej Unii Bankowej stanowić ma część bardziej długoterminowej wizji integracji gospodarczej i fiskalnej, w ramach której polityki gospodarcze państw członkowskich mają być w pełni ukierunkowane na promowanie silnego i trwałego wzrostu gospodarczego, sprzyjającego włączeniu społecznemu, zagwarantowaniu dyscypliny fiskalnej, zwiększeniu konkurencyjności i stymulowaniu zatrudnienia. Unia bankowa akcentować ma rozpoczęcie kolejnego etapu istotnych zmian w dotychczasowym funkcjonowaniu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej, zmierzającego do przyszłej pełnej integracji systemów fiskalnych i stworzenia unii fiskalnej państw członkowskich. Założeniem jest, aby Europa pozostała wysoce konkurencyjną społeczną gospodarką rynkową oraz aby został utrzymany europejski model społeczny.

Proces ukończenia tworzenia rzeczywistej unii gospodarczej i walutowej opierać się ma na założeniach instytucjonalnych i prawnych. Będzie przebiegał etapowo i z poszanowaniem integralności jednolitego rynku. Jednym z etapów urzeczywistniania unii gospodarczej i walutowej jest wprowadzenie dwóch jednolitych mechanizmów: nadzorczego, który jest oceniany jako „istotny krok jakościowy w kierunku bardziej zintegrowanych ram finansowych”⁵⁰ oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, który stanowi konieczne uzupełnienie tego pierwszego i ma na celu zwiększenie stabilności banków w uczestniczących w nim państwach członkowskich. Ponadto z przeniesieniem nadzoru na szczebel unijny wiązała się konieczność zbudowania europejskiego systemu gwarantowania depozytów⁵¹. Niemożliwe jest przecież rozwiązanie problemu w sytuacji, gdy systemy gwarantowania dla instytucji kredytowych są tak dalece, jak obecnie, zróżnicowane na szczeblu krajowym⁵², i to poszczególne kraje muszą ponosić koszty przywracania stabilności finansowej.

Jednolity mechanizm nadzorczy jest pierwszym krokiem w kierunku powołania prawdziwej integracji rynków finansowych⁵³. Dzięki niemu Europejskiemu Bankowi Centralnemu powierzono szczególne zadania z zakresu polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi⁵⁴. W założeniu miał

⁴⁹ A. Raczek, *Unia bankowa – skutki dla UE i dla strefy euro*, [w:] *Unia bankowa – skutki dla UE, strefy euro i dla Polski*, zeszyty BRE-Bank – CASE 2012, nr 123, publikacja dostępna na stronie internetowej: <http://www.case-research.eu/sites/default/files/A.raczko.pdf> (dostęp: 2.02.2013).

⁵⁰ *Ibidem*.

⁵¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE weszła w życie w lipcu 2014 r. i zacznie obowiązywać od lipca 2015 r.

⁵² T. Grosse, *Dylematy unii bankowej*, „Analiza Natolińska” 2013, nr 2, Wydawnictwo Centrum Europejskie Natolin, s. 12–14.

⁵³ T. Beck, *Banking union for Europe – risks and challenges*, [w:] *Banking Union for Europe – Risks and Challenges*, (red.) T. Beck, Centre for Economic Policy Research 2012, s. 11.

⁵⁴ Jest to przy tym ciekawy przykład przejścia w ramach zakresu nadzoru sprawowanego przez bank centralny od perspektywy interwencyjnej, w której EBC początkowo miał przejmować

on osiągnąć pełną operacyjność nie później niż 1 stycznia 2014 r., aczkolwiek dzisiaj wiadomo, że realizacja założeń do tego terminu nie była możliwa.

Jednolity mechanizm nadzorczy, w kształcie zaproponowanym przez Komisję Europejską, opiera się na przeniesieniu na szczebel europejski szczególnych, kluczowych zadań nadzoru nad instytucjami kredytowymi mającymi siedzibę w państwach członkowskich należących do strefy euro. Komisja zaproponowała ponadto mechanizm pozwalający państwom członkowskim, które nie przyjęły euro, ale chciałyby uczestniczyć w jednolitym mechanizmie nadzorczym, ściśle współpracę z EBC. Ponosząc ostateczną odpowiedzialność⁵⁵, EBC realizuje swoje zadania w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego składającego się z EBC i krajowych organów nadzoru. Wynika z tego, że kraje członkowskie należące do strefy euro z urzędu stają się unią bankową, natomiast kraje spoza tej strefy będą mogły zdecydować, czy chcą skorzystać z takiej możliwości, która niewątpliwie wiązać się będzie z koniecznością przekazania pewnych kompetencji na szczebel unijny. Skoro jednak głównym zadaniem Unii Europejskiej jest stworzenie jednolitego rynku i zlikwidowanie barier w swobodnym przepływie towarów, osób, usług i kapitału, to niemożliwe jest osiągnięcie tych celów bez powierzenia UE niektórych kompetencji, specyficznej struktury instytucjonalnej, bezpośredniego obowiązywania i stosowania oraz pierwszeństwa prawa unijnego⁵⁶.

Ramy jednolitego europejskiego nadzoru obejmują EBC⁵⁷ jako organ nadzoru, z zastrzeżeniem rozdzielenia jego funkcji monetarnych i nadzorczych⁵⁸ oraz krajo-

nadzór tylko w sytuacji zagrożenia, do rozwiązania, w jakim EBC sprawuje stały i bieżący nadzór nad instytucjami ważnymi systemowo (tzw. SIFIs).

⁵⁵ Chodzi tu o odpowiedzialność parlamentarną, a nie odpowiedzialność za utrzymanie stabilności finansowej.

⁵⁶ Z. Brodecki, *Komparatystyka kultur prawnych*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 47 i n.

⁵⁷ W ramach EBC do wykonywania powierzonych zadań nadzorczych zostanie powołana Rada Nadzorcza. W jej skład wejdą: Przewodniczący (mianowany przez Radę UE spośród osób o uznanej pozycji i z doświadczeniem w sprawach bankowości i finansów, które nie są członkami Rady Prezesów) i Wiceprzewodniczący (wybierany przez Radę UE spośród członków Zarządu EBC), czterej przedstawiciele EBC (mianowani przez Radę Prezesów nie wykonujący obowiązków bezpośrednio związanych z polityką pieniężną EBC) i po jednym przedstawicielu instytucji nadzoru nad instytucjami kredytowymi z każdego państwa członkowskiego uczestniczącego w jednolitym mechanizmie nadzorczym. Wszyscy członkowie Rady Nadzorczej mają działać w interesie Unii jako całości i wszyscy – także państwa uczestniczące spoza strefy euro – mają mieć równe prawo głosu. Rada Nadzorcza będzie podejmować decyzje zwykłą większością głosów jej członków, przy czym każdy członek ma jeden głos. W przypadku, gdy wynik jest nierozstrzygnięty, decydujący głos będzie miał Przewodniczący. Rada Nadzorcza będzie prowadzić wszystkie prace przygotowawcze dotyczące zadań nadzorczych powierzonych EBC i przedstawiać Radzie Prezesów kompletne projekty decyzji, które ta ma przyjąć, zgodnie z procedurą, która zostanie ustanowiona przez EBC.

⁵⁸ M. Zaleska (red.), *Unia bankowa – koncepcja i wyzwania*, [w:] *Unia bankowa*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2013, s. 17 i n.

we organy nadzoru (system taki w układzie instytucjonalnym i decyzyjnym można nazwać „komitologią nadzorczą”) z państw członkowskich strefy euro oraz z pozostałych państw członkowskich, które podejmą decyzję o przystąpieniu do jednolitego mechanizmu nadzorczego na zasadzie *bliskiej współpracy* (*close cooperation*)⁵⁹. Przy czym w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego EBC pozostaje zobowiązany do stosowania wobec nadzorowanych przez niego instytucji kredytowych⁶⁰ jednolitych zbiorów przepisów obowiązujących na całym europejskim rynku finansowym⁶¹.

Europejski Bank Centralny w ramach Europejskiej Unii Bankowej stał się organem uprawnionym m.in. w zakresie: wydawania i cofania zezwoleń instytucjom kredytowym, oceny powiadomień dotyczących nabycia i zbycia znacznych pakietów akcji, zapewniania wypełniania wymogów ostrożnościowych nałożonych za instytucje kredytowe⁶², sprawowania nadzoru skonsolidowanego nad jednostkami dominującymi instytucji kredytowych, mającymi siedzibę w uczestniczących państwach członkowskich, realizowania zadań nadzorczych w zakresie planów naprawy oraz wczesnej interwencji⁶³. Ponadto EBC otrzymał uprawnienia dochodzeniowe i *stricte* nadzorcze, niezbędne do wykonywania powierzonych mu zadań. Tak więc poza funkcjami: licencyjną, kontrolną i policyjną, EBC pełnić będzie również funkcję *stricte* nadzorczą, przy czym funkcje te będzie wykonywał z pomocą rady nadzorczej, w skład której wejdą przedstawiciele państw należących do strefy euro.

Z powyższego wynika już, że EBC docelowo będzie miał możliwość bezpośredniego nadzorowania wszystkich banków w unii bankowej, które dotychczas podlegały nadzorcom krajowym. Jest to istotne *novum* w rozwiązaniach ustrojowych UE, zwłaszcza, że na szczebel europejski wraz z kompetencjami została przeniesiona też odpowiedzialność EBC za sprawowanie nadzoru mikroostrożnościowego⁶⁴. Istotne przy tym wydaje się, że o przejęciu bezpośredniego nadzoru nad bankiem decydować będzie wyłącznie (a więc jednostronnie) EBC, tj. bez porozumienia

⁵⁹ Zob. art. 7 rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013. Wyrażnego podkreślenia wymaga jednak, że przystąpienie do EUB krajów spoza strefy euro nie jest równoznaczne z dostępem do instrumentów płynnościowych EBC oraz środków z EMS. Oznacza to więc brak równości między krajami strefy euro i spoza nią w dostępie do środków finansowych i instrumentów ratunkowych.

⁶⁰ Na początku – zamiast ok. 6000 banków – nadzorem EBC zostanie objętych ok. 150 banków, w tym największy globalny bank – Deutsche Bank, z aktywami stanowiącymi ok. 85% PKB Niemiec.

⁶¹ Europejski Urząd Nadzoru Bankowego zachował uprawnienie do dalszego opracowywania jednolitego zbioru przepisów (*single rulebook*) i zapewniania konwergencji i spójności praktyk nadzorczych.

⁶² Ale w kompetencji krajowych organów nadzoru nadal pozostają uprawnienia w zakresie nakładania wymogów dotyczących buforów kapitałowych.

⁶³ Zob. art. 4 i nast. rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013.

⁶⁴ Aczkolwiek chodzi tu o odpowiedzialność parlamentarną, a nie odpowiedzialność za utrzymanie stabilności finansowej. Szerzej na ten temat zob. A. Matysek-Jędrzych, *Odpowiedzialność i przejrzystość banku centralnego w działaniach na rzecz stabilności finansowej*, „Materiały i Studia” nr 303, NBP 214.

z krajowym organem nadzoru. Rozwiązanie to jest zaskakującym zabiegiem, biorąc pod uwagę fakt, że UE dotychczas bazowała na krajowych organach nadzorczych i pielęgnowała zasady ich współpracy na szczeblu europejskim. Należałoby się też zastanowić nad najwłaściwszą formą przejmowania bezpośredniego nadzoru, aby zmiany w tym zakresie nie wpływały na poprawne funkcjonowanie rynków finansowych poszczególnych państw członkowskich.

Wszystkie zadania, które nie zostały wyraźnie przypisane EBC, pozostają w ramach kompetencji krajowych organów nadzoru należących do strefy euro. Przesądzone więc, że krajowi nadzorcy nadal będą sprawować nadzór nad instytucjami kredytowymi z państw trzecich oraz nad podmiotami, które nie są objęte definicją instytucji kredytowej w rozumieniu prawa unijnego, ale są nadzorowane jako takie instytucje zgodnie z prawem krajowym. Ponadto nadal w gestii krajowych organów nadzoru pozostawać będzie ochrona konsumentów⁶⁵ i walka z praniem pieniędzy, jak również nadzorowanie usług płatniczych czy bieżąca weryfikacja instytucji kredytowych. Co do organów nadzoru spoza państw uczestniczących w eurosystemie wskazać należy, że ich sytuacja nie zmieni się – zachowają wszystkie dotychczasowe kompetencje, oczywiście pod warunkiem, że nie skorzystają z procedury bliskiej współpracy z EBC.

Zgodnie z osiągniętym kompromisem legislacyjnym, w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego EBC wykonuje powierzone mu kompetencje nadzorcze tylko wobec instytucji o istotnym znaczeniu⁶⁶:

- ❖ instytucji kredytowych,
- ❖ finansowych spółek holdingowych,
- ❖ finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej,
- ❖ mających siedzibę w uczestniczących państwach członkowskich oddziałów, utworzonych przez instytucje kredytowe mające siedzibę w nieuczestniczących państwach członkowskich: których całkowita wartość ich aktywów przekracza 30 mld euro lub stosunek całkowitej wartości ich aktywów do PKB uczestniczącego państwa członkowskiego siedziby przekracza 20%, chyba że całkowita wartość ich aktywów jest niższa niż 5 mld euro,
- ❖ uznanych przez krajowe władze nadzorcze za instytucje o istotnym znaczeniu dla gospodarki krajowej (decyzję potwierdzającą takie znaczenie wydaje EBC),
- ❖ tych, dla których publiczna pomoc finansowa była wnioskowana lub otrzymana bezpośrednio z Europejskiego Instrumentu Stabilności Finansowej lub Eu-

⁶⁵ Rozwiązanie w tym zakresie należy ocenić negatywnie. Naprzeciw złożonej europejskiej architektury nadzorczej i regulacyjnej sektora bankowego, której celem jest utrzymanie stabilności rynku finansowego, ale też poszczególnych instytucji kredytowych, wymagane jest postawienie i utworzenie paneuropejskiej sieci ochrony konsumentów tak, aby klienci usług finansowych otrzymali porównywalną ochronę do tej, jaką przyznano natenczas bankom.

⁶⁶ Istotność dotyczy następujących kryteriów: wielkości, znaczenia dla gospodarki Unii lub dowolnego uczestniczącego państwa członkowskiego, istotności działalności transgranicznej.

ropejskiego Mechanizmu Stabilności⁶⁷. EBC może także z własnej inicjatywy uznać daną instytucję za instytucję o istotnym znaczeniu, jeżeli ustanowiła ona bankowe jednostki zależne w co najmniej dwóch uczestniczących państwach członkowskich, a transgranicznie aktywa lub pasywa tej instytucji stanowią istotną część jej całkowitych aktywów lub pasywów, z zastrzeżeniem warunków określonych w metodzie. Niezależnie od powyższych ustaleń EBC wykonuje powierzone mu zadania nadzorcze również w odniesieniu do trzech najistotniejszych instytucji kredytowych w każdym z uczestniczących państw członkowskich, chyba że szczególne okoliczności uzasadniają odmienne postępowanie⁶⁸.

Trudno obecnie dokonać jakichkolwiek ocen koncepcji unii bankowej. Nie ulega jednak wątpliwości, że założenie jej utworzenia jest jak najbardziej słuszne i celowe, biorąc pod uwagę fakt, iż unia bankowa ma przywrócić efektywność wspólnej polityce pieniężnej. Docelowo ma ona stanowić przeciwieństwo przełamania współzależności między długiem państwowym a środkami publicznymi wydatkowanymi z budżetu na pomoc zagrożonym przez kryzys bankom. Stworzenie na poziomie UE jednego, wspólnego wszystkim państwom członkowskim źródła kapitału ostatniej szansy dla krajowego rynku finansowego oznacza odizolowanie stabilności krajowego rynku finansowego od sytuacji budżetowej kraju i pozabudżetowe dokapitalizowanie instytucji działających na tym rynku. Ponadto rozwiązanie takie daje też możliwość zapewnienia wystarczających środków dla stabilizowania rynku finansowego oraz możliwość wycofania środków ze wspieranej instytucji finansowej⁶⁹. Jest to równie ważny krok w kierunku wzmocnienia otoczenia regulacyjnego sektora bankowego, sektora firm inwestycyjnych i maklerskich oraz utworzenia silniejszego i bezpieczniejszego systemu finansowego w UE. Z drugiej jednak strony, nowy nadzór europejski może faworyzować stabilność największych europejskich grup finansowych kosztem rynków lokalnych, zwłaszcza w państwach peryferyjnych i niemających wspólnej waluty. Tym bardziej więc nie zapewnia ochrony konsumentom usług finansowych, którzy dotychczas ponosili skutki finansowe kryzysów wywołanych właśnie działaniami największych grup finansowych.

Wśród szans związanych z unią bankową dla polskiego sektora banków komercyjnych – w przypadku pozostawiania Polski poza strefą euro – należy wymienić wzrost bezpieczeństwa systemowego i stabilności finansowej w Eurolandzie, a przez to w całej UE. Konsekwencją wprowadzenia EUB niewątpliwie jest też ograniczenie arbitrażu regulacyjnego oraz przyjęcie jednolitych zasad ostrożnościowych. To zaś powinno sprzyjać wzrostowi gospodarczemu i to nie tylko w strefie

⁶⁷ M. Zaleska (red.), *Unia bankowa...*, op. cit., s. 18–19.

⁶⁸ Gdyby Polska przystąpiła do EUB, to wówczas nadzorem EBC zostałyby objęte: Bank PKO BP S.A., Bank PeKaO S.A. oraz BRE Bank S.A.

⁶⁹ A. Raczek, *Unia bankowa...*, op. cit.

euro⁷⁰. Poza tym, Komisja Nadzoru Finansowego zamiast kilkunastu narodowych nadzorców będzie miała jednego partnera w postaci EBC, co powinno wzmocnić pozycję polskich banków. Nie można jednak pominąć kwestii rozwiązywania sporów pomiędzy krajami macierzystymi i goszczącymi (*home vs. host country control*), jak też faktu, że unia bankowa będzie wpływała na sytuację polskich banków nawet wówczas, gdy Polska nie nawiąże bliskiej współpracy z EBC⁷¹. Jest to na tyle ważne, że jedną z istotnych wartości i źródeł stabilności naszego systemu bankowego jest dziś silny i niezależny nadzór. W tym stanie rzeczy pytaniem otwartym jest, czy i w jakiej sytuacji takim pozostanie (tj. w ramach EUB, czy też poza nią).

Należy podkreślić, że rozwiązania przyjęte w zakresie jednolitego europejskiego nadzoru bankowego są pierwszymi, które na poziomie UE zintegrują (a nie jak dotychczas scentralizują) nadzór bankowy. Europejski Bank Centralny stwierdził nawet, że proponowane rozwiązania w tym obszarze stanowią „krok milowy na drodze integracji europejskiej”⁷², który przyczyni się do utworzenia jednolitego rynku finansowego. Ważne przy tym jest to, że jednolitym nadzorcą w ramach unii bankowej zostanie właśnie Europejski Bank Centralny, który odąd będzie działał w dwóch obszarach typowych dla banków centralnych: polityki pieniężnej oraz stabilności finansowej. Istotne jest również to, że proponowane rozwiązania instytucjonalne przyczynią się do efektywnego stosowania jednolitego zestawu przepisów dotyczących usług finansowych, umożliwiając tym samym lepsze przeciwdziałanie ryzykom systemowym w Europie.

Na szczególną uwagę zasługuje ponadto fakt, że EBC jako nadzorca mikroostrożnościowy będzie uprawniony do wdrażania mechanizmów wczesnego reagowania na nieprawidłowości w bankach. Zgodnie bowiem z przyjętymi europejskimi ramami restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków⁷³, jako organ nadzorczy ma kompetencje do żądania sporządzenia planów naprawy oraz przygotowania planów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (etap przygotowania i zapobiegania), jak też do wyznaczenia na ograniczony okres nadzwyczajnego zarządcy banku (etap wczesnej interwencji). W ramach jednolitego mechanizmu nadzorcze- go będzie zaś współdecydował o przejęciu kontroli nad daną instytucją kredytową

⁷⁰ S. Kasiewicz, L. Kurlński, M. Marcinkowska, *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego?*, Wydawnictwo Alterum, Warszawa 2013, s. 139 i n.

⁷¹ Poprzez: stosunki własnościowe, banki-córki, banki-filie, banki w jednej grupie, etc.

⁷² *Raport roczny 2012 Europejskiego Banku Centralnego*, s. 124, publikacja dostępna na stronie http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/publikacje_ecb/raport_roczny.html (dostęp: 2.06.2014); <http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2011pl.pdf>, s. 123 (dostęp: 10.06.2014).

⁷³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L nr 173/190).

i wytyczaniu konkretnych działań, polegających na: zbyciu wyodrębnionej części przedsiębiorstwa, utworzeniu instytucji pomostowej, wydzieleniu toksycznych aktywów czy też konwersji długu. Co więcej, z faktu, że relacje mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji z systemami gwarantowania depozytów zostały ustalone na zasadzie synergii wynika wprost, iż EBC będzie również organem współdecydującym w tym zakresie.

Na gruncie powyższego należy stwierdzić, że z faktu umiejscowienia nadzoru mikroostrożnościowego w strukturze Europejskiego Banku Centralnego i nadaniu temu bankowi kluczowej roli w Europejskiej Unii Bankowej wynikają następujące wnioski:

- ❖ EBC będzie wspierać stabilność finansową (na poziomie makro), a realizując funkcję banku banków przyczyni się do wspierania stabilności pojedynczych instytucji kredytowych,
- ❖ stopa procentowa, która dotychczas była wyłącznie narzędziem polityki pieniężnej, stanie się bezpośrednio instrumentem wspierającym stabilność finansową i będzie wykorzystywana wówczas, gdy podstawowe narzędzia nadzoru staną się nieskuteczne w ograniczaniu entuzjazmu instytucji finansowych i w redukowaniu ryzyka utraty stabilności finansowej,
- ❖ celami EBC będą (wielowymiarowo): stabilność sektora bankowego (poziom makro), stabilność instytucji kredytowych, bezpieczeństwo środków deponentów, zapewnienie przepisowego działania instytucji kredytowych, jak też ocena i kontrola ryzyka systemu bankowego,
- ❖ EBC, poza stopą procentową i możliwością poluzowania ilościowego, zostanie wyposażony w następujące instrumenty: regulacyjne, wczesnej interwencji oraz programy naprawcze,
- ❖ EBC będzie skuteczniej oddziaływał na gospodarkę przez wpływ na system bankowy w czasach kryzysu, zdając sobie sprawę ze stopnia wymienności celów (inflacji i stabilności finansowej) i potrafił ocenić, na ile wsparcie sektora bankowego zagrazi realizacji podstawowego celu oraz oszacować długookresowe koszty krótkookresowego wsparcia instytucji rynku finansowego,
- ❖ EBC będzie miał możliwość wpływania na wypłacalność pojedynczych instytucji kredytowych,
- ❖ pełniąc nadal funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji, EBC zasilając banki w płynność będzie miał dostęp do pełnej i aktualnej informacji o sektorze bankowym i pojedynczych instytucjach kredytowych,
- ❖ EBC będzie miał faktyczną możliwość uwzględniania rynku finansowego jako źródła nierównowagi w sferze realnej, co ułatwi mu prowadzenie polityki pieniężnej (i przenoszenie impulsów pieniężnych do sfery realnej),
- ❖ i wreszcie – nadzór złożony w rękach EBC będzie bardziej skuteczny aniżeli współpraca między nadzorcami na poziomie narodowym w diagnozowaniu niekorzystnych zmian w sektorze bankowym. Zintegrowane ramy finansowe,

w tym nadzór bankowy złożony w ręce EBC, mają bowiem wspierać integrację rynku finansowego Unii Europejskiej.

PODSUMOWANIE

Ostatni globalny kryzys finansowy zmienił i nadal zmienia oblicze europejskiego rynku finansowego, co należy ocenić pozytywnie. Dylemat polega jednak na tym, jak nie dopuścić w przyszłości do prywatyzacji zysków i nacjonalizacji strat czy też nacjonalizacji zysków i internacjonalizacji strat. Bankowość musi wrócić do źródeł i wiele wskazuje na to, że ta w formie tradycyjnej znowu będzie zyskiwać na znaczeniu, a to m.in. za sprawą nowego paradygmatu sieciowości. Przejście od *financial safety net* do *financial security net* jest nieuniknione zwłaszcza, że działania wszystkich elementów tej sieci (nadzoru, banku centralnego oraz systemu gwarantowania depozytów) są obecnie nastawione na wielowymiarowe zapobieganie i ochronę. Istotniejsze jest jednak to, że chociaż kluczową instytucją takiej sieci nadal pozostaje organ nadzoru, to jednak kompetencje nadzorcze coraz częściej pozostają w dyspozycji banku centralnego. Niewątpliwie wynika z tego, że bank centralny staje się najważniejszym i najpotrzebniejszym elementem takiej sieci.

O ile jednak względy funkcjonalne i celowościowe przemawiają za uznaniem banku centralnego za filar europejskiej *financial security net*, o tyle w ujęciu strukturalnym powierzenie EBC szczególnych zadań w zakresie polityki ostrożnościowej wobec instytucji kredytowych nie wpłynęło na znaczącą modyfikację tej sieci. Nadzór ostrożnościowy EBC dotyczy tylko podmiotów funkcjonujących w sektorze bankowym i w ramach tego sektora instytucjonalna *financial security net* faktycznie uległa zawężeniu (w miejsce kilkunastu nadzorców lokalnych wstąpił jeden w postaci EBC). W ujęciu globalnym rynku finansowego UE zabieg wyposażenia EBC w kompetencje *stricte* nadzorcze nie zmienił jednak struktury sieci ochrony finansowej zwłaszcza, że – o czym należy pamiętać – koncepcja EUB została osadzona w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego. Postrzeganie EUB w oderwaniu od tego systemu podawałoby w wątpliwość zasadność obowiązujących regulacji, na mocy których Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Bankowego przyznano możliwość wykonywania swoich zadań w odniesieniu do EBC w taki sam sposób, jak w odniesieniu do „właściwych organów”⁷⁴.

⁷⁴ Czyli m.in. krajowych organów nadzoru. Organem właściwym, zgodnie z definicją zawartą w art. 3 pkt 40 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L nr 176/1, zwane rozporządzeniem CRR), jest wszakże organ lub podmiot publiczny oficjalnie uznany, który na podstawie tego prawa jest upoważniony do sprawowania nadzoru nad instytucjami, w ramach systemu nadzorczego funkcjonującego w danym państwie członkowskim.

Oczywiście nie można wykluczyć tego, że w przyszłości podobne jednolite mechanizmy zostaną ustanowione w obrębie pozostałych dwóch sektorów europejskiego rynku finansowego, aczkolwiek już teraz wiadomo, iż EBC nie będzie pełnił zintegrowanego nadzoru finansowego w UE. W Traktacie o funkcjonowaniu UE⁷⁵ zagwarantowane wszakże zostało, że Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych nie będzie dzielił się kompetencjami z EBC, a tym samym funkcje nadzorcze dla instytucji ubezpieczeniowych nie mogą być delegowane na ten bank.

Często twierdzi się, że kryzysy bywają szansą, a także, że błędem byłoby nie-wykorzystanie ich możliwości. Jednym z kluczy do rozwiązania problemu współczesnego sektora bankowo-finansowego jest próba stworzenia tzw. nowego ładu finansowego, co w gruncie rzeczy sprowadza się do nowego kształtu nadzoru i regulacji. Nadszedł więc czas na ustalenie właściwych proporcji między regulacją a deregulacją rynku finansowego Unii Europejskiej, co w szerszej perspektywie winno zmierzać w kierunku „europeizacji” regulacji i nadzoru. Relacja między regulacją a nadzorem kształtuje się bowiem na zasadzie wzajemnej zależności. Analizę tych zmian należy rozpocząć od uświadomienia sobie nowego systemowego ujęcia rynku finansowego, którego istotą jest traktowanie stabilności systemu finansowego jako całości, w ramach której stabilność poszczególnych instytucji finansowych oraz ochronę konsumenta należy ujmować jako zbiory elementów powiązanych w jedną całość. W tym kierunku zdaje się podążać prawodawstwo unijne w zakresie europejskiego rynku finansowego, które powierzyło Europejskiemu Bankowi Centralnemu prowadzenie polityki gospodarczej i pieniężnej UE, nadzór ostrożnościowy w wymiarze mikro- (w obrębie sektora bankowego) i makroostrożnościowym, ochronę deponentów, ochronę banków przed ich niewypłacalnością, jak też ochronę podatników poprzez obniżenie kosztów społecznych ewentualnej niewypłacalności banków.

Europejski Bank Centralny już od 2006 r. pośrednio nadzorował niektóre grupy bankowe. Można więc przyjąć, że EBC już od kilku lat przygotowywał się do zwiększania jego roli w procesie nadzorowania instytucji finansowych w UE⁷⁶, z czym wiązać należy również sferę odpowiedzialności tej instytucji. Niewątpliwie bowiem przekazanie tylko i wyłącznie kompetencji nadzorczych do EBC uruchomiłoby nie tylko falę krytyki związaną z potencjalnym konfliktem interesów, ale też podważyłoby samą ideę tworzenia jednolitego rynku UE. Należy zaznaczyć, że w większości krajów wzrost znaczenia nadzoru bankowego odbywa się w ramach działalności

⁷⁵ Dz. Urz. UE 2010 C nr 83/47.

⁷⁶ *Financial Stability Review 2007*, European Central Bank, grudzień 2007 r., s. 97–99. EBC wyróżnił wówczas w grupie banków funkcjonujących na terenie UE te, które były systemowo istotne. Nazwano je „dużymi i złożonymi grupami bankowymi”. Aby wybrać je z grona funkcjonujących w UE banków wykorzystano wiele wskaźników dotyczących skali ich działalności i aktywności na rynku.

banków centralnych. Wynika to z wielu ważnych okoliczności, a zwłaszcza z tego, że sektor bankowy dominuje na rynku finansowym, zaś granice między bankowością, obrotem papierami wartościowymi i ubezpieczeniami są skutecznie określone przez prawodawstwo. Głównym jednak argumentem za łączeniem funkcji polityki pieniężnej i nadzoru bankowego w banku centralnym jest dbałość i współodpowiedzialność banku centralnego za stabilność całego systemu finansowego w kraju⁷⁷. W ramach banków centralnych znajduje się ponadto skumulowana wiedza z zakresu rynków finansowych i regulowania sektora, która powinna być efektywnie wykorzystana, a banki centralne są podmiotami o największym zakresie niezależności od rządu⁷⁸, co zapewnia im obiektywizm w działaniu. Umieszczenie nadzoru bankowego w banku centralnym daje więc gwarancję sprawnego przepływu informacji pomiędzy funkcjami sprawowanymi przez bank centralny. Pełnienie przez bank centralny funkcji nadzoru pozwala też na uniknięcie powielania pewnych zadań i bardziej efektywne wykorzystanie zasobów, co daje oszczędności w skali globalnej. Banki centralne, które nie mają kompetencji nadzorczych, zmuszone są rozwijać analizy systemu bankowego na własne potrzeby na skalę szerszą niż w sytuacji, gdyby nadzór był wewnątrz banku. W tym celu banki takie muszą zwiększyć zatrudnienie w departamentach stabilności finansowej, zwłaszcza o specjalistów analizujących kwestie mikroostrożnościowe.

Zmiana roli Europejskiego Banku Centralnego we współczesnej sieci ochrony finansowej jest więc wyraźna. Zaangażowanie EBC w nadzór nad rynkiem finansowym w Unii Europejskiej, a tym samym wpływ na stabilność finansową w szerokim ujęciu, jest tendencją nieodwracalną. Istotniejsze jest jednak to, że jest ona tendencją słuszną i celową.

Słowa kluczowe: Europejski Bank Centralny, stabilność finansowa, nadzór makro- i mikroostrożnościowy, Europejska Unia Bankowa, polityka pieniężna, sieć bezpieczeństwa (ochrony) finansowego, współczesna bankowość centralna

Abstract

Fundamental changes in regulations of the financial safety net have been taking place in the European Union. They are intended to ensure safety and stability of the single financial market, a high level of protection of depositors and consumers of financial services, reducing the social costs of insolvency of credit institutions, and also reducing moral hazard by creating mechanisms for early response to

⁷⁷ T. Gromek i inni, *Instytucjonalna organizacja...*, *op. cit.*

⁷⁸ E. Fojcik-Mastalska, *Bank centralny...*, *op. cit.*, s. 150.

irregularities in banks. These are the best reasons for changes made primarily in the European financial supervision architecture. While financial supervision is still an important link in the financial safety net, it is increasingly being entrusted to central banks, which in turn determines alone the treatment of central banks as key financial market institutions protecting against destabilisation. At the level of supranational institution, oversight responsible for exercising complex micro- and macro-prudential, is the European Central Bank. Thus, the merger of monetary policy and oversight in one institution has taken place. This did not modify the existing architecture of the EU financial supervision in structural terms. However this has led to the fact that the ECB has become a strategic element of the European financial safety net.

Key words: European Central Bank, financial stability, macro-prudential supervision, micro-prudential supervision, European Banking Union, monetary policy, financial safety net, modern central banking

Bibliografia

- Beck T., *Banking union for Europe – risks and challenges*, [w:] *Banking Union for Europe – Risks and Challenges*, pod red. T. Becka, Centre for Economic Policy Research, 2012.
- Borys G., *Istota i rodzaje paradygmatów w finansach*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu nr 144, Poznań 2010.
- Brodecki Z., *Komparatystyka kultur prawnych*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2010.
- Brodecki Z., *Prawo rynku finansowego: w kierunku syntezy*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, pod red. A. Dobaczewskiej, E. Juchniewicza, T. Sowińskiego, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2010.
- Dmowski A., Prokopowicz D., *Rynki finansowe*, Wyd. Difin, Warszawa 2010.
- Dunin-Wąsowicz M., Darska A., Tchorek G., *Integracja Europejska i nowy ład gospodarczy. Raport*, Wyd. Scholar, Warszawa 2012.
- Fedorowicz M., *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Wyd. Difin, Warszawa 2013.
- Fojcik-Mastalska E., *Bank centralny*, [w:] *System prawa finansowego*, pod red. J. Głuchowskiego, tom IV, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2010.
- Frąckowiak W., Szambelańczyk J., *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” nr 144, Poznań 2010.
- Gromek T., Pawlikowski A., Reich A., Szczepańska O., *Instytucjonalna organizacja nadzoru finansowego w krajach Unii Europejskiej*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2009.

- Grosse T., *Dylematy unii bankowej*, Analiza Natolińska, nr 2, Centrum Europejskie Natolin, 2013.
- Jasiński L., *Ekonomia i etyka*, Wyd. WAM, Kraków 2012.
- Kasiewicz S., Kurlński L., Marcinkowska M., *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego?*, Wyd. Alterum, Warszawa 2013.
- Mankiw N.G., Taylor M.P., *Makroekonomia*, Wyd. PWE, Warszawa 2009.
- Masiukiewicz P., *Rola banku centralnego w sanacji sektora bankowego*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, pod red. W. Jaworskiego, A. Szelągowskiej, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2012.
- Matysek-Jędrzych A., *Rola banków centralnych w działaniach na rzecz stabilności finansowej*, cz. I, „Bank i Kredyt”, nr 3, 2011.
- Matysek-Jędrzych A., *Odpowiedzialność i przejrzystość banku centralnego w działaniach na rzecz stabilności finansowej*, Materiały i Studia NBP, 2014, nr 303.
- Minsky H., *Stabilizing an Unstable Economy*, McGraw Hill, International Edition, Yale University Press, 2008.
- Mitrega-Niestrój K., *Siatka bezpieczeństwa finansowego w Eurosystemie*, [w:] *Rynki finansowe w Unii Europejskiej w strefie euro*, pod red. J. Żabińskiej, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2011.
- Nadolska A., *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Pruski J., *Problemy architektury sieci stabilności finansowej na tle doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, „Bezpieczny Bank”, nr 3, 2010.
- Przybylska-Kapuścińska W., *Krytyka celów i instrumentów kreowania polityki pieniężnej współczesnych banków centralnych*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, pod red. W. Jaworskiego, A. Szelągowskiej, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2012.
- Pyka I., *Instytucjonalizm banku centralnego we współczesnej gospodarce*, [w:] *Współczesna bankowość centralna*, pod red. W. Jaworskiego, A. Szelągowskiej, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2012.
- Raczko A., *Unia bankowa – skutki dla UE i dla strefy euro*, [w:] *Unia bankowa – skutki dla UE, strefy euro i dla Polski*, zeszyty BRE-Bank – CASE 2012, nr 123, publikacja dostępna na stronie internetowej: <http://www.case-research.eu/sites/default/files/A.raczko.pdf>
- Samecki P., *Reakcja Unii Europejskiej na kryzys i recesję: co osiągnięto, a czego brakuje*, [w:] *Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie*, pod red. M. Kaczor, P. Tokarskiego, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011.
- Smaga P., *Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego i wyzwania przed nią stojące*, „Bezpieczny Bank”, nr 1(43), 2011.
- Stanisławski J., *Wielki słownik angielsko-polski*, Wyd. Wiedza Powszechna, Warszawa 1964.
- Szczepańska O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wyd. Scholar, Warszawa 2008.

Szczepańska O., *Zmiany regulacyjne i instytucjonalne w systemie finansowym Unii Europejskiej po wybuchu światowego kryzysu*, [w:] *Gospodarka Unii Europejskiej. Reakcja na kryzys i perspektywy na nowe dziesięciolecie*, red. M. Kaczor, P. Tokarski, Polski Instytut Spraw Międzynarodowych, Warszawa 2011.

Świderska J., *Współczesny system bankowy. Ujęcie instytucjonalne*, Wyd. Difin, Warszawa 2013.

Zaleska M., *Unia bankowa – koncepcja i wyzwania*, [w:] *Unia bankowa*, red. M. Zaleska, Wyd. Difin, Warszawa 2013.

Akty prawne

Traktat ustanawiający Wspólnotę Europejską, tekst skonsolidowany, Dz. Urz. UE 2006 C nr 325.

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Dz. Urz. UE 2010 C nr 83/47.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1096/2010 z 17 listopada 2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka, Dz. Urz. UE L nr 331/162.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z 24 listopada 2010 r. w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, Dz. Urz. UE L nr 331/1.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylenia decyzji Komisji 2009/78/WE, Dz. Urz. UE L nr 331/12.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/79/WE, Dz. Urz. UE L nr 331/48.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE, Dz. Urz. UE L nr 331/84.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L nr 176/1.

Rozporządzenie Rady (UE) nr 1024/2013 z 15 października 2013 r. powierzające Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi, Dz. Urz. UE L nr 287/63.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1022/2013 z 22 października 2013 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego) w odniesieniu do powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań zgodnie z rozporządzeniem Rady (UE) nr 1024/2013, Dz. Urz. UE L nr 287/5.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 2010/78/UE z 24 listopada 2010 r. w sprawie zmiany dyrektyw 1998/26/WE, 2002/87/WE, 2003/6/WE, 2003/41/WE, 2003/71/WE, 2004/39/WE, 2004/109/WE, 2005/60/WE, 2006/48/WE, 2006/49/WE i 2009/65/WE w odniesieniu do uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego), Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Ubezpieczeniami i Pracowniczymi Programami Emerytalnymi) oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru nad Rynkami i Papierami Wartościowymi), określana jako dyrektywa Omnibus I, Dz. Urz. UE L nr 331/120.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów, Dz. Urz. UE L nr 173/49.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L nr 173/190.

Komunikat Komisji Europejskiej, *Plan działania na rzecz unii bankowej*, COM (2012) 510 final, Bruksela 12 września 2012 r.

Komunikat Komisji Europejskiej, *Plan działania na rzecz pogłębionej i rzeczywistej gospodarczej i walutowej*, COM(2012) 777, Bruksela 30 listopada 2012 r.

Komunikat Komisji Europejskiej, *Communication from the Commission to the European Council: A European Economic Recovery Plan*, COM (2008) 800 final.

Report of The High Level Group of Financial Supervision in the UE, Bruksela 25 lutego 2009 r., dokument dostępny na stronie internetowej http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

*Magdalena Fedorowicz**

W SPRAWIE PRZYSZŁEJ ORGANIZACJI NADZORU MAKROOSTROŻNOŚCIOWEGO W POLSCE

WSTĘP

Powołanie na szczeblu UE nadzoru makroostrożnościowego z ERRS (Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego) na czele, a zwłaszcza zalecenie ERRS/2011/3¹, dało impuls prawodawczy do tworzenia w państwach członkowskich UE krajowych sieci stabilności makroostrożnościowej². Dla krajowych regulacji makroostrożnościowych normatywnym wzorcem w tym zakresie stała się ERRS z jej celami, zadaniami i kompetencjami koncentrującymi się wokół problemu zapewnienia stabilności na rynku finansowym w filarze makroostrożnościowym, w tym w szczególności przeciwdziałaniu ryzykom systemowym³. Warto dodać, że ERRS⁴ stanowi makroostrożnościowe ogniwo w przyjętej w 2011 r. kompleksowej regulacji tworzącej Europejski System Nadzoru Finansowego, ESNF (ang. *European System of Finan-*

* Magdalena Fedorowicz jest doktorem habilitowanym nauk prawnych, pracownikiem Katedry Prawa Finansowego na Wydziale Prawa i Administracji UAM w Poznaniu.

¹ Zalecenie ERRS z dnia 16 stycznia 2012 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych Dz. Urz. UE C 41 z dnia 14 lutego 2012 r., s. 1, dalej zalecenie ERRS z 2011 r.

² O unijnej, obecnie podlegającej modyfikacji regulacyjnej koncepcji bezpiecznego i stabilnego rynku, określanej mianem *European Financial Stability Safety Net*, zob. A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, *passim*.

³ M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Warszawa 2013, s. 130 i n.

⁴ Na temat ERRS zob. m.in. H. Hartig, *Die Befugnisse von EZB und ESRB auf dem Gebiet der Finanzsystemstabilität*, „Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht“ 2012, Nr 20, s. 775–779.

cial Supervision, ESFS), na który składają się w filarze mikroostrożnościowym: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (ang. *European Banking Authority*, EBA); Europejski Urząd Nadzoru nad Giełdą i Papierami Wartościowymi (ang. *European Securities and Markets Authority*, ESMA) i Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (ang. *European Insurance and Occupational Pensions Authority*, EIOPA)⁵. Wskazane Urzędy Europejskiego Nadzoru Finansowego (ang. *European Supervision Authorities*, ESA) są wyspecjalizowanymi unijnymi nadzorcami (organami nadzoru⁶) nad poszczególnymi segmentami rynku finansowego UE, dysponującymi rozbudowanymi uprawnieniami w wielopłaszczyznowym systemie nadzoru finansowego, wśród których szczególne znaczenie mają decyzje ESA, tworzone przez ESA *soft law* oraz projektowane przez ESA, wiążące standardy techniczne regulacyjne i wykonawcze⁷. Trzeba jednak zauważyć, że konstrukcja nadzoru nad rynkiem finansowym UE uległa w państwach strefy euro modyfikacji związanej z powołaniem jednolitego nadzoru bankowego (ang. *Single Supervision Mechanism*, SSM)⁸ i tworzeniem Europejskiej Unii Bankowej⁹.

⁵ *Ibidem, passim*; a wcześniej na ten temat zob. m.in. A.M. Jurkowska-Zeidler, *Nowe ramy instytucjonalne nadzoru finansowego w Unii Europejskiej*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2010, t. XXIV, s. 267; M. Fedorowicz, *Funkcje nowego europejskiego nadzoru finansowego ze szczególnym uwzględnieniem funkcji nadzorczych w sektorze bankowym*, „Kwartalnik Prawa Publicznego” 2010, nr 4, s. 59–79; H. Gronkiewicz-Waltz, *Europejski System Nadzoru Finansowego jako skutek kryzysu finansowego?*, [w:] *Europeizacja prawa publicznego gospodarczego*, H. Gronkiewicz-Waltz, K. Jaroszyński (red.), Warszawa 2011, s. 203; E. Rutkowska-Tomaszewska, *Struktura instytucjonalna i istota europejskiego nadzoru ostrożnościowego na przykładzie sektora bankowego*, [w:] *Europeizacja...*, op. cit., s. 449 i n.; P. Stanisławiszyn, *Perspektywy zmian europejskich regulacji w zakresie nadzoru finansowego w 2011 r.*, [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, J. Szambelańczyk (red.), Warszawa 2011, s. 138 i n.; A. Zalcewicz, *Zmiany struktury instytucjonalnej i koncepcji nadzoru nad jednolitym rynkiem finansowym UE*, [w:] *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński (red.), wydanie I, Warszawa 2010, s. 232.

⁶ T. Nieborak, *Decyzja jako szczególna forma działań podejmowanych przez Europejski Organ Nadzoru Bankowego*, [w:] A. Pomorska, P. Smoleń, J. Stelmasiak, A. Gorgol (red.), *Prawo finansowe w warunkach członkostwa Polski w Unii Europejskiej. Księga Jubileuszowa dedykowana Profesor Wandzie Wójtowicz*, Lublin 2011, s. 322.

⁷ M. Fedorowicz, A. Michór, *O charakterze prawnym decyzji nowych europejskich organów nadzoru nad rynkiem finansowym UE*, „Europejski Przegląd Sądowy” 2011, nr 11, s. 24–35.

⁸ M. Fedorowicz, *Zadania nadzorcze Europejskiego Banku Centralnego w jednolitym unijnym mechanizmie nadzoru bankowego*, Komentarz praktyczny Lex dla Banków, nr 207444.

⁹ M. Fedorowicz, *Nadzór...*, op. cit., s. 215; Szeroko na temat EUB i SSM m.in. A.M. Jurkowska-Zeidler, *Nowe organy i instytucje bezpieczeństwa rynku finansowego Unii Europejskiej*, [w:] C. Kosikowski (red.), *Przyszłość Unii Europejskiej w świetle jej ustroju walutowego i finansowego*, Białystok 2013, s. 283–326; teź, *Europejska Unia Bankowa. Architektura instytucjonalna*, [w:] W. Miemieć, K. Sawicka (red.), *Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2014, s. 593–606; T. Knepek, *Zmiana roli Europejskiego Banku Centralnego na rynku finansowym Unii Europejskiej*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń w prawie finansowym i prawie podatkowym – ocena dokonań i wnioski na przyszłość*, Szczecin

Podjęcie tematyki opracowania warunkowane jest również postanowieniami regulacji CRD IV/CRR dotyczącymi buforów kapitałowych i ryzyka systemowego, których wdrożenie do krajowych systemów prawa przewidywane właśnie w modyfikowanym wielokrotnie, ostatecznie wycofanym projekcie ustawy, związane jest z pełną implementacją dyrektywy CRD IV w zakresie buforowym, zgodnie z art. 160 i art. 162 tej dyrektywy, począwszy od 1 stycznia 2016 r.

Również Polska w 2013 r. podjęła działania legislacyjne w tym zakresie, przygotowując projekt ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym (dalej jako projekt ustawy)¹⁰, mocno rozwijany o regulacje buforowe implementujące postanowienia dyrektywy CRD IV¹¹, zmieniany¹² i modyfikowany¹³ w rezultacie przedsejmowej dyskusji na ten temat, który ostatecznie został wycofany celem dopracowania. Niezależnie od trwających na etapie przedustawodawczym prac nad projektem regulacji, z uwagi na znaczenie nadzoru makroostrożnościowego dla stabilności, zwłaszcza systemu bankowego, przedmiotem niniejszego opracowania stała się analiza projektowanych (kształtujących się) postanowień organizacji nadzoru makroostrożnościowego w Polsce, tym bardziej, że dyskusja o nadzorze makroostrożnościowym niebawem powinna być dalej kontynuowana.

W artykule założono, że kształtująca się organizacja nadzoru makroostrożnościowego w postaci RRS i jej instrumentarium prawnego może w przyszłości wpłynąć bezpośrednio na jego funkcjonalną efektywność, dlatego istotne jest, czy przewidywane rozwiązania są efektywne i optymalne i czy nie będą utrudniać procesu podejmowania decyzji istotnych dla sektora finansowego, w szczególności bankowego¹⁴.

2014, s. 725–736; P. Stanisławiszyn, *Unia Bankowa – blaski i cienie nowego mechanizmu rynku finansowego*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń...*, op. cit., s. 851–860; D. Wojtczak-Samoraj, *Jednolity mechanizm nadzorczy*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń...*, op. cit., s. 871–882.

¹⁰ Projekt ustawy z dnia 29 maja 2013 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170291/dokument79917.pdf> (dostęp: 22.04.2014).

¹¹ Projekt ustawy z dnia 3 stycznia 2014 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170297/dokument97902.pdf> (dostęp: 22.04.2014).

¹² Projekt ustawy z dnia 23 kwietnia 2014 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170313/170314/dokument111202.pdf> (dostęp: 12.05.2014).

¹³ Projekt ustawy z dnia 2 czerwca 2014 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170307/170308/dokument115735.pdf> (dostęp: 10.07.2014). Projekt ten jest główną podstawą analiz dokonywanych w niniejszym opracowaniu.

¹⁴ Na temat wpływu procykliczności na sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego z ekonomicznego punktu widzenia zob. P. Smaga, *Wpływ procykliczności na sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2014, z. 1, s. 147–161.

Z punktu widzenia efektywności działań podejmowanych na rynku finansowym ważne jest bowiem, czy określona regulacja prawna wymusza współpracę „wewnętrzną” między RRS a KNF i RRS a NBP, czy innymi jeszcze podmiotami zaangażowanymi w dbałość o stabilność finansową w sektorze finansowym, a także „zewnętrzną” w płaszczyźnie prawa UE, czyli tytułem przykładu między przyszłą RRS a EBA oraz makronadzorcami z innych państw członkowskich UE. To właśnie przyszła współpraca zarówno w aspekcie wewnętrznym, jak i zewnętrznym, będzie świadczyła o efektywności tego nadzoru i spójności powstającej regulacji. Szczególnie istotnym obszarem tej współpracy będą bufory kapitałowe i bufory ryzyka systemowego, czyli wymogi buforowe uregulowane w dyrektywie CRD IV i rozporządzeniu CRR, podlegające transpozycji do porządków krajowych państw członkowskich, co, jak zaproponowano, ma się dokonać właśnie w ustawie o makronadzorze.

W niniejszym opracowaniu zastosowano metodę dogmatycznoprawną, koncentrującą się na analizie projektów regulacji RRS i nadzoru makroostrożnościowego. Opracowanie to stanowi o nowym na rynku finansowym problemie optymalnej konstrukcji nadzoru makroostrożnościowego w Polsce z RRS na czele i przyszłej implementacji regulacji buforowych w ujęciu teoretycznym, jak i może okazać się istotne dla praktyki sektora finansowego. Tym samym artykuł niniejszy jest „głosem w dyskusji” i wyrazem potrzeby podjęcia wskazanej problematyki na etapie kształtowania projektów regulacji w ujęciu historycznym (z uwagi na wycofanie projektu celem dopracowania), gdyż materia ta w najbliższej przyszłości będzie wyznaczać prawnorynkowy dyskurs makroostrożnościowy przy ustalaniu ostatecznej wersji normatywnego kształtu ustawy.

1. PROJEKTOWANE RAMY PRAWNE DZIAŁANIA RADY DS. RYZYKA SYSTEMOWEGO, JEJ CELE I ZADANIA W ŚWIECIE ZASADY NIEZALEŻNOŚCI¹⁵

Zgodnie z art. 1 projektowanych regulacji: „ustawa określa cel, zakres i organizację nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym”. We wszystkich projektach ustawy zaproponowano powołanie RRS dla realizacji celów i zadań

¹⁵ O normatywizacji polityki makroostrożnościowej zob. M. Fedorowicz, *Normatywny wymiar polityki makroostrożnościowej – uwagi w świetle projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym* [w:] K. Opolski, J. Górski (red.), *Perspektywy i wyzwania integracji europejskiej*, Warszawa 2014, s. 375–386. Pełna ocena prawna zapisów projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym dokonana jednak z punktu widzenia spełnienia kryteriów proporcjonalności zawarta jest w dokumencie M. Fedorowicz, *Ocena projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w świetle zasady proporcjonalności, ze szczególnym uwzględnieniem charakteru prawnego Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz instrumentów nadzoru makroostrożnościowego*, maszynopis s. 1–48.

nadzoru makroostrożnościowego, składającej się z obligatoryjnie z: Prezesa NBP jako jej Przewodniczącego, Ministra Finansów, Przewodniczącego KNF i Prezesa Zarządu BFG. Ponadto w posiedzeniach RRS miał również obligatoryjnie uczestniczyć Prezes GUS lub jego zastępca z głosem doradczym. Z kolei do fakultatywnego składu RRS projektowano dodać: z głosem doradczym osoby posiadające odpowiednią wiedzę i doświadczenie w zakresie zagadnień objętych zadaniami RRS, zaproszone przez Przewodniczącego RRS z własnej inicjatywy lub na wniosek innego członka RRS. Częstotliwość spotkań w ramach RRS miała wynosić co najmniej jedno spotkanie na kwartał i choć częstotliwość nie wydaje się szczególnie intensywna, co podkreśla się w dokumentacji związanej z procesem preustawodawczym, to pierwotnie częstotliwość ta została określona na jedno spotkanie w półroczu w majowym projekcie ustawy¹⁶.

Analiza jej budowy wewnętrznej pozwoliła na zaprojektowanie możliwych problemów związanych z obserwowanymi zależnościami natury prawnej wśród podmiotów wchodzących w skład RRS i również uwagi co do niezależności funkcjonalnej tego gremium. Członkowie RRS mieli występować niejako w podwójnej roli, gdyż z jednej strony mieli wchodzić w skład nowego organu na krajowym rynku finansowym, a z drugiej realizować swoje zadania i kompetencje wynikające z ich statusu jako organów istotnych dla stabilności na rynku finansowym. Nie jest to sytuacja nowa na rynku finansowym, podobna sytuacja występuje bowiem w Komitecie Stabilności Finansowej (KSF). Komitet ten nie ma jednak kompetencji związanych z buforami kapitałowymi i ryzyka systemowego, bowiem projektowano to wprowadzić właśnie w odniesieniu do RRS. Ponadto, pojawiają się również zasadne głosy, aby w obliczu konieczności powołania RRS zakończyć byt prawny KSF jako organu o celach i zadaniach, a także składzie osobowym dublującym się w zasadzie z projektowaną RRS.

Zgodnie z art. 3 porównywalnym we wszystkich przedstawionych regulacjach, fundamentalnym celem projektu ustawy miało być sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego polegającego na identyfikacji, ocenie i monitorowaniu ryzyka systemowego powstającego w systemie finansowym lub jego otoczeniu oraz działaniu na rzecz jego wyeliminowania bądź ograniczenia, z wykorzystaniem instrumentów makroostrożnościowych, a w szczególności wzmacnianiu odporności krajowego systemu finansowego na wypadek realizacji ryzyka systemowego, a tym samym długookresowe wspieranie zrównoważonego wzrostu gospodarczego.

Z kolei „ryzyko systemowe” jako pojęcie fundamentalne dla nadzoru makroostrożnościowego definiowane było we wszystkich analizowanych projektach jako „ryzyko zakłócenia w funkcjonowaniu systemu finansowego, które, w razie jego

¹⁶ Zob. stanowisko NBP z 6 sierpnia 2013 r. w sprawie projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, s. 3, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170294/dokument81567.pdf> (dostęp: 22.04.2013).

urzeczywistnienia, zaburza działanie systemu finansowego i gospodarki narodowej jako całości; źródłem ryzyka systemowego mogą być w szczególności tendencje związane z nadmierną dynamiką kredytu bądź zadłużenia, i związane z nimi nierównowagi w zakresie cen aktywów, niestabilne modele finansowania, rozkład ryzyka w systemie finansowym, powiązania pomiędzy instytucjami finansowymi, bądź nierównowagi makroekonomiczne i sektorowe". Definicja ta opierała się na unijnym, szerokim ujęciu pojęcia ryzyka systemowego zawartym w rozporządzeniu o ERRS. Krajowe, projektowane definicje ryzyka systemowego zawierały takie zwroty jak np. „niestabilne modele finansowania”, „odporność na ryzyko systemowe”, „otoczenie systemu finansowego”, które nie zostały ujęte w słowniczku projektów ustaw, stanowiąc w ten sposób znaczne obszary interpretacyjne dla przyszłej RRS i będące źródłem potencjalnych problemów również dla praktyki rynkowej. Niejako dla zapewnienia swoistej regulacyjnej symetrii między tak pojemnymi zwrotami a określeniem RRS jako organu nadzoru makroostrożnościowego, projektodawca we wszystkich regulacjach nie proponował wyposażenia RRS w wiążące kompetencje nadzorcze czy prawo do wydawania decyzji administracyjnych. Z uwagi powyższej nie wynika oczywiście, że brak lub bardziej precyzyjna regulacja celów i zadań nadzorczych umożliwiałaby RRS zastosowanie bardziej ingerencyjnych instrumentów nadzorczych, bowiem projektowane wyposażenie RRS w tzw. miękkie środki oddziaływania na rynek finansowy, brak wyposażenia w decyzje administracyjne wynika z prawnie możliwego i dopuszczalnego miejsca RRS w sektorze finansowym w związku z regulacją konstytucyjnego systemu źródeł prawa w RP, wymogami dotyczącymi źródeł prawa powszechnego i wewnętrznego. Być może specyfiką tworzącego się nadzoru makroostrożnościowego ma stać się szybkość i elastyczność oddziaływania na rynek finansowy i jego uczestników za pomocą niewiążących instrumentów reagowania na ryzyko systemowe, co stanowiłoby zarazem odtworzenie i odzwierciedlenie na szczeblu krajowym wzorca normatywnego ustalonego w regulacjach UE, w rozporządzeniu o ERRS.

We wszystkich projektach organem nadzoru makroostrożnościowego, realizującym pojemnie określony cel makroostrożnościowy, miała stać się RRS jako kolegialny organ nadzoru makroostrożnościowego, a zarazem organ wyznaczony w rozumieniu art. 458 rozporządzenia CRR (art. 4 ust. 2 i 3 we wszystkich wersjach projektu ustawy), z czego wynikałby szczególnie w sektorze finansowym charakter prawny RRS jako organu powołanego i działającego na podstawie polskiej ustawy, realizującego jednak również kompetencje z zakresu nadzoru makroostrożnościowego, określone w art. 458 rozporządzenia CRR.

Prawidłowe i efektywne pełnienie funkcji przez przyszłą RRS związane jest z wyposażeniem tego organu w cechę niezależności, analizowaną z jednej strony przez pryzmat regulacji UE, a z drugiej przez pryzmat projektowanych regulacji krajowych. Z tego krajowego punktu widzenia z pierwszych przedstawionych projektów ustaw (majowego i styczniowego) nie wynikało, czy i kto ma sprawować

kontrolę nad RRS. W art. 13 projektów ustaw kwietniowych i czerwcowych uregulowano, że przewodniczący RRS ma przedstawiać Sejmowi sprawozdanie dotyczące działalności Rady w danym roku w terminie do 31 lipca roku następnego. Uprawnienia kontrolne spoczywają natomiast na Komisji Europejskiej oraz Radzie UE i dotyczą możliwości odrzucenia projektów zaleceń krajowych organów nadzoru makroostrożnościowego, jak i określają zakres obowiązków informacyjnych realizowanych przez krajowego nadzorcę makroostrożnościowego na rzecz organów UE, co umożliwi przyznanie RRS charakteru ogniwa w krajowo-unijnej sieci bezpieczeństwa finansowego (art. 458 ust. 4 rozporządzenia CRR). Ponadto warto również rozważyć w kontekście zasady niezależności, że przyszła RRS będzie mogła, zgodnie z rozporządzeniem o EBA, prowadzić spory z innymi organami nadzoru makroostrożnościowego państw członkowskich, dotyczące ustalenia bufora ryzyka systemowego na podstawie art. 19 rozporządzenia o EBA w warunkach i w związku z art. 51 ust. 5 projektu czerwcowej ustawy. Stosowanie się przez RRS do decyzji EBA, jak można uważać, nie stanowiłoby naruszenia zasady niezależności działania RRS, gdyż realizowanie bezpośrednio skutecznych i wiążących decyzji EBA spełnia warunek formalnoprawny wynikający z rozporządzenia o EBA oraz materialnoprawny, bowiem ich realizacja ma urzeczywistniać stabilność finansową w UE.

Zagwarantowanie zasady niezależności w działaniach tego organu, zwłaszcza od władz politycznych, jest istotne dla sprawnej realizacji uprawnień przyszłego nadzoru makroostrożnościowego. Na gruncie ostatniego, czerwcowego projektu można było argumentować o istnieniu wewnętrznej autonomii organizacyjnej RRS, związanej z realizacją zasady niezależności, co wyrażało się przez fakt, że posiedzenia RRS miały się odbywać co najmniej raz na kwartał i mogły być zwoływane tylko przez Przewodniczącego RRS z własnej inicjatywy lub na wniosek innego członka RRS, a nie przez organy czy podmioty zewnętrzne. Z uwagi na potrzebę wdrożenia zalecenia ERRS z 2011 r. i uwzględnienia roli NBP w nadzorze makroostrożnościowym, wzmocnienia zasady niezależności i osiągnięcia równej materialnie siły głosów dla – jak wyrażono w pkt 24 rozporządzenia o ERRS – zapewnienia „wiodącej roli w nadzorze makroostrożnościowym” banków centralnych w porównaniu do pozostałego składu RRS w projekcie ustawy (w wersji kwietniowej i czerwcowej) zasadnie wdrożono postanowienia zapewniające stałe przewodniczenie pracom RRS przez przedstawiciela NBP (art. 6 projektu ustawy).

Zasada niezależności przejawiała się również w sposobie zwoływania i organizacji posiedzeń RRS, gdyż podmioty zewnętrzne z punktu widzenia składu RRS mogłyby uczestniczyć w jej posiedzeniach tylko na zaproszenie Przewodniczącego RRS z jego własnej inicjatywy lub innego członka RRS (art. 6 ust. 4 projektu ustawy). Wyrazem wewnętrznej autonomii regulacyjnej RRS dookreślającej zasadę niezależności było również, po pierwsze: regulamin (określający sposób i tryb działania RRS), którego przyjęcie zapowiedziano we wszystkich analizowanych projektach,

jak i po drugie, ustawowo określone zasady procedowania w zakresie podejmowania uchwał przez RRS, przy zachowaniu zasad jawności i większości (art. 11 projektów ustawy). Szczególnym postanowieniem pozwalającym określić pozycję przewodniczącego RRS jako *primus inter pares*, a tym samym wzmocnić rolę NBP w zakresie nadzoru makroostrożnościowego, był art. 11 ust. 2 projektu ustawy. Uchwały miały być bowiem podejmowane w głosowaniu jawnym, większością głosów, przy obecności co najmniej trzech członków RRS, w tym Przewodniczącego RRS, który również miał rozstrzygać w przypadku równej liczby głosów i w imieniu RRS podpisywać uchwały, a ponadto w zakresie realizacji obowiązków reprezentacyjnych Przewodniczącemu RRS powierzono kierowanie pracami RSS (art. 8 czerwcowego projektu ustawy), co w porównaniu do pierwotnej majowej wersji projektu ustawy w zakresie roli bankowości centralnej w nadzorze makroostrożnościowym stanowiło poprawę¹⁷.

Obok aspektu organizacyjnego zasady niezależności istotny jest również wymiar funkcjonalny i finansowy tej zasady. W funkcjonalnym aspekcie zasady niezależności można było rozważać postanowienia, w których wskazano, że osoby wykonujące czynności związane z realizacją zadań RRS nie ponoszą odpowiedzialności za szkodę wynikłą ze zgodnego z przepisami ustawy działania lub zaniechania, które pozostaje w związku z realizacją celu nadzoru makroostrożnościowego, jak i rozwiązania uniemożliwiające traktowanie informacji publikowanych przez RRS jako podstawy roszczeń czy zobowiązań osób trzecich wobec Skarbu Państwa, NBP, BFG (art. 12 ust. 2 i 3 projektu ustawy). Z kolei w wymiarze finansowym obsługę RRS miał zapewniać NBP (art. 7 ust. 4 czerwcowego projektu ustawy) i z uznaniem trzeba było ocenić pomysł wprowadzenia rozdziału 4a do ustawy o NBP dotyczącego obsługi RRS, co stanowiłoby również podkreślenie ustawowych gwarancji funkcjonowania RRS, a zarazem dookreślałoby współpracę między RRS a NBP, zwłaszcza w projektowanych art. 30a i 30 b ustawy o NBP.

Zadania makroostrożnościowe RRS zostały uregulowane w art. 5 kwietniowego i czerwcowego projektu ustawy opartego na zamkniętym katalogu aktywności¹⁸. Zauważyć jednak należy, że projektodawca umieścił w tym katalogu zarówno zadania makroostrożnościowe, jak i instrumenty makroostrożnościowe, za pomocą których zadania te miały być realizowane. W postanowieniu tym mieściło się zatem zarówno wydawanie opinii, kierowanie ostrzeżeń i zaleceń do właściwych organów, z których pochodzą członkowie RRS, oraz kierowanie ostrzeżeń do systemu finansowego albo jego części, a także monitorowanie działań następczych w związku

¹⁷ Zob. stanowisko ZBB do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym z dnia 30.07.2013, s. 2 i 3, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170294/dokument81574.pdf> (dostęp: 22.04.2014).

¹⁸ W styczniowej wersji projektu katalog ten skonstruowany był jako otwarty (art. 5 styczniowej wersji projektu).

z realizacją zaleceń, jak również zapewnienie właściwego obiegu informacji pomiędzy członkami RRS służących realizacji zadań RRS, identyfikacja systemowo ważnych instytucji finansowych oraz wydawanie ostrzeżeń lub zaleceń dla właściwych podmiotów, co do stosowania wobec tych instytucji szczególnych wymogów nadzorczych z ustawy – Prawo bankowe z 1997 r. oraz z ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym z 2006 r., współpraca z ERRS, innymi organami UE i strefy euro, zgodnie z przepisami czerwcowego projektu i rozporządzenia CRR, organami nadzoru makroostrożnościowego z innych państw, a także instytucjami międzynarodowymi w zakresie realizacji celu nadzoru makroostrożnościowego. Zadanie, polegające na identyfikowaniu systemowo ważnych instytucji finansowych, zasadnie uległo doprecyzowaniu w kwietniowej i czerwcowej wersji projektu ustawy, bowiem pod pojęciem instytucji finansowych należało rozumieć wszelkie instytucje objęte nadzorem KNF, zgodnie z ustawą o nadzorze nad rynkiem finansowym z 2006 r.: banki, firmy inwestycyjne, firmy ubezpieczeniowe, zgodnie z art. 2 pkt 7 kwietniowego i czerwcowego projektu ustawy¹⁹. W analizowanych projektach niejasne pozostawały jednak kryteria identyfikacji instytucji finansowych systemowo ważnych, które powinny w przyszłej regulacji podlegać doprecyzowaniu do wymogów zasad subsydiarności, tym bardziej, iż w pkt 2 zaleceń ERRS przewidziano, że „w ramach implementacji należy odpowiednio uwzględnić zasadę proporcjonalności w odniesieniu do różnic w znaczeniu systemowym instytucji finansowych i różnych systemów instytucjonalnych, biorąc pod uwagę cel i treść poszczególnych zaleceń”. W tym kontekście można analizować również postulat nieobejmowania małych banków lokalnych wymogami o charakterze systemowym²⁰.

Jak już wspomniano, RRS w przedstawionych projektach miała realizować swoje zadania za pomocą niewiążącego prawnie instrumentarium. Warto odnotować, że wyposażenie RRS w możliwość wydawania *soft law* proponowane było we wszystkich projektach ustaw. Przewidziano w nich, że RRS będzie mogła wydawać opinie, ostrzeżenia i zalecenia. Zgodnie z najbardziej rozbudowanym kompetencyjnie czerwcowym projektem ustawy, opinie RRS miałyby wydawać w istotnych sprawach z zakresu jej działania (art. 17 projektu). Z kolei ostrzeżenia RRS miałyby adresować wyłącznie do właściwych podmiotów (MF, KNF, BFG i NBP w zakresie działań mogących służyć ograniczeniu ryzyka systemowego) lub do systemu finansowego czy jego części ostrzeżenie. Przedmiotem takiego ostrzeżenia miałyby być informacja o rodzaju czynnika ryzyka systemowego, jego zasięgu oddziaływania czy przewidywanych skutkach dla systemu finansowego (art. 18 projektu). Najbardziej precyzyjnym i zaradczym instrumentem niewiążącego oddziaływania RRS było jednak zalecenie, które RRS mogłyby kierować znowuż wyłącznie do właściwych

¹⁹ Zob. uwagi ZBB do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, *op. cit.*, s. 4.

²⁰ *Ibidem*, s. 3.

podmiotów, a przedmiotem takich zaleceń byłoby wskazanie konieczności podjęcia przez nie działań służących ograniczeniu ryzyka systemowego, co było szczególnym rozwiązaniem, zważywszy, że w rzeczywistości zalecenia miały być kierowane do tych podmiotów, które wchodziły w skład RRS²¹ (art. 19 projektu)²².

Wiele problemów interpretacyjnych może pojawić się w przyszłości również w odniesieniu do kompetencji RRS z zakresu buforów kapitałowych. Przyporządkowane RRS instrumenty oddziaływania na rynku finansowym w projektowanych regulacjach nie mogły (w badanych projektach) i nadal nie mogą być rozpatrywane w „oderwaniu” od uprawnień przyszłej RRS w zakresie buforów kapitałowych. Z zestawienia tego mogą powstawać wątpliwości dotyczące (wynikających z regulacji buforowych) wymogów szeregowania instytucji finansowych, jak i ich ewentualnej ochrony przed ewidentnie wadliwym czy błędnym zaszeregowaniem do odpowiednich kategorii, czy zagrożeń, które mogą powstać na linii niezbędnej współpracy między RRS a KNF i instrumentów RRS służących tej współpracy, a ponadto projektowanych uchwał o nałożeniu środków krajowych z projektowanego art. 64 czerwcowego projektu czy uchwał o nałożeniu wymogu z projektowanego art. 43 czerwcowego projektu²³. Z podanego, tylko fragmentarycznego i przykładowego zestawienia wynika zatem, że główny problem związany był i jest nadal z jednej strony z projektowanym brakiem wyposażenia RRS w wiążące makroostrożnościowo instrumenty oddziaływania na rynek finansowy, a z drugiej strony z potrzebą stosowania instrumentów (również konkretyzujących uregulowania wprowadzone w prawie UE) odpowiednich dla skutecznego i optymalnego wprowadzenia w Polsce postanowień dyrektywy CRD IV w zakresie buforów kapitałowych w sytuacji, w której – jak należy uważać – nie ma prawnej możliwości wyposażenia przyszłej RRS, z uwagi na konstytucyjny system źródeł prawa w RP, w kompetencje do stanowienia aktów prawa powszechnie i wewnątrznie wiążących.

Niewątpliwie przyszłe przyjęcie ustawy o nadzorze makroostrożnościowym²⁴ wywołuje przede wszystkim pytania o sens bytu prawnego Komitetu Stabilności Finansowej (ustawa z 7 listopada 2008 r. o Komitecie Stabilności Finansowej, dalej ustawa o KSF)²⁵ jako gremium zajmującego się celami i zadaniami podobnymi czy wręcz tożsamymi z analizowaną i projektowaną RRS. Argumentem uzasadniają-

²¹ Uwagi RCL z dnia 20 stycznia 2014 r. do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, s. 2.

²² Szerzej na temat charakteru prawnego instrumentarium RRS zob. M. Fedorowicz, *Normatywny wymiar polityki makroostrożnościowej – uwagi w świetle projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym* [w:] K. Opolski, J. Górski (red.), *Perspektywy i wyzwania integracji...*, op. cit., s. 375–386.

²³ *Ibidem*, s. 381–383.

²⁴ Opinia EBC z dnia 18 lutego 2014 r. w sprawie nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym (CON/2014/18), s. 4, http://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/pl_con_2014_18_f_sign.pdf (dostęp: 22.04.2014).

²⁵ Dz. U. Nr 209, poz. 1317 ze zm.

cym postawiony wniosek o podobieństwie czy wręcz tożsamości celów jest analiza art. 1 ust. 2 ustawy o KSF, zgodnie z którym do KSF należy zapewnienie efektywnej współpracy w zakresie wspierania i utrzymania stabilności krajowego systemu finansowego poprzez wymianę informacji, opinii i ocen sytuacji w systemie finansowym w kraju i za granicą oraz koordynację działań w tym zakresie, a zadaniami objęte są stosownie do obowiązującego art. 3 ustawy o KSF zwłaszcza dokonywanie ocen sytuacji w krajowym systemie finansowym i na rynkach międzynarodowych oraz zapewnienie właściwego obiegu informacji pomiędzy członkami KSF dotyczących istotnych zdarzeń i tendencji mogących stanowić zagrożenie dla stabilności krajowego systemu finansowego; opracowywanie i przyjmowanie procedur współdziałania na wypadek wystąpienia zagrożenia dla stabilności krajowego systemu finansowego oraz koordynowanie działań członków KSF w sytuacji bezpośredniego zagrożenia dla stabilności krajowego systemu finansowego. Jak widać z podanego zestawienia ewentualne powołanie RRS znacznie, jeśli nie całkowicie, konsumuje cele i zadania KSF, co przy tożsamości składów organów zmusza do postawienia pytania o dalsze istnienie KSF²⁶, skoro RRS z powodzeniem mogłaby w przyszłości przejąć cele, zadania i kompetencje KSF²⁷.

Pozostawianie KSF jako głównie organu odpowiedzialnego za koordynowanie procedur zarządzania kryzysowego czy zadań poszczególnych członków KSF nie wydaje się wystarczającym argumentem przemawiającym za pozostawieniem tego organu w systemie prawa i może wywoływać problemy interpretacyjno-kompetencyjne²⁸, a przecież zadania koordynacyjne²⁹ mogłyby zostać również z powodzeniem powierzone w przyszłości RRS, której cele, zadania i kompetencje będą i tak ujęte szerzej niż KSF³⁰ i to właśnie RRS byłaby właściwszym organem z punktu widzenia opracowania procedury współdziałania na wypadek wystąpienia zagrożenia dla stabilności krajowego systemu finansowego czy koordynowania działania członków w sytuacji bezpośredniego zagrożenia dla stabilności krajowego syste-

²⁶ Inaczej zob. stanowisko MF z dnia 23 kwietnia 2014 r. związane z potrzebami MoU, wyrażone w Protokole rozbieżności dotyczącym projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, załączonym do wersji kwietniowej projektu ustawy, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170313/170314/dokument111206.pdf> (dostęp: 12.05.2014), s. 3.

²⁷ Zob. wcześniej na ten temat M. Fedorowicz, *Nadzór nad rynkiem finansowym...*, *op. cit.*, s. 417–422. Zob. także uwagi o zbieżności celów i nakładaniu się zadań, zbieżnych cechach obydwu organów m.in. w opinii Rady Legislacyjnej RL-0303-3/14 z dnia 21.03.2014 r. o projekcie ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, s. 2 i 3, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170300/dokument106782.pdf> (dostęp: 22.04.2014).

²⁸ Zob. opinia EBC z dnia 18 lutego 2014 r., *op. cit.*, s. 4.

²⁹ Zob. uwagi RCL z dnia 20 stycznia 2014 r. do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym, <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs//2/170282/170290/170294/dokument99789.pdf> (dostęp: 23.04.2014), s. 1.

³⁰ Zob. Opinia RL z dnia 21.03.2014 r., *op. cit.*, s. 4 i 5.

mu finansowego³¹. Oczywiście odmienne jest rozłożenie akcentów normatywnych w zakresie przewodniczenia KSF (MF) oraz w odniesieniu do projektowanej RRS (Prezes NBP).

Jakkolwiek Polska nie wchodzi w skład SSM, to jednak warto zwrócić uwagę w odniesieniu do polityki makroostrożnościowej na regulację rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013 z 15 października 2013 r. powierzającego szczególne zadania w odniesieniu do polityki związanej z nadzorem ostrożnościowym nad instytucjami kredytowymi (dalej rozporządzenie o SSM)³². W art. 5 rozporządzenia o SSM przewidziano, że w państwach objętych SSM o decyzjach makroostrożnościowych właściwych organów krajowych lub krajowych organów wyznaczonych powiadamiany będzie przed ich podjęciem EBC, który ma również możliwość wyrażenia w tym zakresie sprzeciwu. Co więcej, EBC może również, gdy uznane zostanie to za konieczne, a więc wystąpi np. zagrożenie kryzysowe w danym państwie SSM, zamiast właściwych czy wyznaczonych organów krajowych państwa SSM zastosować wyższe wymogi dotyczące buforów kapitałowych niż wymogi zastosowane przez organy krajowe, w tym ustalić wskaźniki bufora antycyklicznego, a także zastosować surowsze środki mające zaradzić ryzykom systemowym lub makroostrożnościowym na szczeblu instytucji kredytowych. Możliwość zastępowania przez EBC stosownych organów krajowych w zadaniach i uprawnieniach makroostrożnościowych stanowi bardzo silną kompetencję EBC.

PODSUMOWANIE

Wydaje się, że analizowana w projektach RRS miała być budowana według normatywnego wzorca instrumentarium prawnego ERRS. Tworzenie krajowych ram makroostrożnościowych w państwach członkowskich UE jest przesądzone z uwagi na zalecenie ERRS/2011/3. Państwa członkowskie mają jednak do wyboru 2 modele kształtu normatywnego nadzoru makroostrożnościowego: charakteryzujący się stworzeniem nowego gremium dbającego o zadania makroostrożnościowe, korzystającego z zaplecza administracyjnego narodowego banku centralnego oraz umiejscawiający nadzór makroostrożnościowy bezpośrednio w narodowym banku centralnym danego państwa członkowskiego. Polski projektodawca preferował w badanych aktach pierwszy model organizacyjny.

Projektowana RRS miała się posługiwać niewiązącymi prawnie instrumentami oddziaływania na rynek finansowy. Przyszłe *soft law* projektowanej RRS, podobnie jak ERRS na szczeblu UE, może okazać się szczególnie kłopotliwe dla rynku finansowego. Z jednej strony widać bowiem potrzebę regulowania wydarzeń i funk-

³¹ Zob. uwagi RCL z dnia 20.01.2014 r. do projektu ustawy..., s. 1.

³² Dz. Urz. UE L 287 z 29.10.2013 r., s. 63.

cjonowania rynku finansowego opierającego się na niewiążących aktach organów. Podmioty stosują się do tych reguł postępowania ze względu na prakseologię systemu prawa finansowego, co można tłumaczyć przymusem sytuacyjnym. To spełnia również założenia popularnej idei samoregulacji na rynku finansowym, przestrzegania określonych norm postępowania z uwagi na ich koherencyjne i konwergencyjne znaczenie dla rynku. Z drugiej strony, sytuacja ta niesie również za sobą spore zagrożenia, a co najmniej tworzy podstawy do dyskursu, bowiem:

- ❖ od aktów *soft law* nie ma przewidzianej wnikliwej weryfikacji czy kontroli tych aktów, również na szczeblu UE, warto jednak zauważyć, że potrzeba pogłębionej dyskusji nad tym zagadnieniem jest zgłaszana w piśmiennictwie³³,
- ❖ skoro przyszła RRS, zgodnie z badanymi założeniami projektów i możliwościami systemowymi polskiego prawa, miała posługiwać się wyłącznie niewiążącymi instrumentami finansowymi, to zagrożeniom mogą ulegać: zasada wolności gospodarczej, zasada proporcjonalności i subsydiarności, co było widoczne w pewnych zaobserwowanych w badanych projektach. I to zarówno w odniesieniu do polskich norm konstytucyjnych (art. 31 ust. 3 w zw. z art. 45 Konstytucji ze względu na brak drogi sądowej w przypadku np. wadliwego zakwalifikowania czy uznania, nałożenia wymogu przez projektowaną RRS na daną instytucję finansową, co – jak wynikało z projektów – dokonywane miałyby być za pomocą niewiążących instrumentów) oraz w związku z przepisami traktatowymi dotyczącymi zasady proporcjonalności. Dowody na istnienie takiego zagrożenia można było znaleźć właśnie na gruncie analizowanych projektów regulacji na etapie kształtowania regulacji, które można było uznać za rodzące zagrożenie dysfunkcjonalności³⁴. Wszędzie bowiem tam, gdzie RRS miała uznawać, nie uznawać, identyfikować, nakładać uchwały o nałożeniu wymogu na instytucje lub instytucje finansowe w rozumieniu projektu ustawy, tam w związku z tym, że czynić to miała w formie niewiążącej prawnie, instytucje te nie mogłyby korzystać z drogi prawnej w razie wadliwej – w ich ocenie – kwalifikacji czy braku kwalifikacji. Oczywiście, z drugiej strony należy podkreślić, że projektowany kształt normatywny i dyskusja nad funkcjonalnością oraz przyjęciem optymalnego rozwiązania musi uwzględniać przyjęte w Polsce wymogi konstytucyjne dotyczące systemu źródeł prawa. Przyszły kształt normatywny ustawy

³³ C. Manger-Nester, *Rechtsschutz in der europäischen Bankenaufsicht*, „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ 2012, Heft 10, s. 42.

³⁴ Co w tym przypadku bardziej związane było jednak z nieadekwatnym instrumentem (niewiążącym), jakim miała się posługiwać RRS przy kwalifikowaniu innej instytucji jako instytucji o znaczeniu systemowym. W efekcie zaprojektowano, aby to KNF w formie decyzji dokonywała kwalifikacji, zwłaszcza z uwagi na konieczność zapewnienia instytucji drogi odwoławczej i poszanowania zasad proporcjonalności – zob. opinia do projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym RL z 21 marca 2014 r., s. 6–8 oraz stanowisko Ministra Finansów z dnia 10 kwietnia 2014 r., s. 3.

powinien jednak eliminować możliwość wystąpienia wymienianych zagrożeń i bardziej precyzyjnie oraz w uporządkowany sposób regulować uprawnienia przyszłej RRS, a zwłaszcza te, które mogłyby czy powinny podlegać wykonaniu we współpracy z KNF.

Z uwagi na powyższe warto również zastanowić się nad wyborem prawidłowego modelu regulacyjnego nadzoru makroostrożnościowego w Polsce i stawiać pytania o obszary, w których należałoby może w przybliżonych powyżej „klasyfikacyjnych” sytuacjach posługiwać się jednak wiążącymi instrumentami, co byłoby możliwe dzięki ścisłej współpracy i wykorzystaniu instrumentarium KNF, tworząc w ten sposób z jednej strony ochronę dla instytucji objętych nadzorem, a z drugiej wiążąc wymogami nadzorowanych. W innych natomiast obszarach niewątpliwie za wystarczające można by uznać niewiążące instrumenty oddziaływania przyszłej RRS. W tym kontekście za cenne można było uznać rozwiązania rozdziałów 1–4 badanych projektów, a za wymagające poważnej dyskusji pozostałe rozdziały projektów.

Zresztą problem używania i funkcjonalności *soft law* na rynku finansowym, który pojawił się w ramach niniejszego opracowania w ujęciu regulacyjnym i kompetencyjnym, wydaje się jednym z podstawowych zagadnień dla całego sektora finansowego UE. Zagadnienie to wymaga debaty i uwagi, nadmierny rozrost tego *soft law* może bowiem prowadzić czasami zamiast do poprawy funkcjonowania rynku finansowego do nieuprawnionego i niejako zawołowanego utrudniania realizacji zasady wolności gospodarczej i zwłaszcza zasady proporcjonalności. Z drugiej strony natomiast jest cennym, bo szybkim i elastycznym instrumentem kształtowania relacji na rynku finansowym, wyznaczania standardów i czasami również zachęcającym do realizacji idei samoregulacji czy wspomagającym w procesie stosowania i interpretacji prawa rynku finansowego. Oczywiście w analizowanych sytuacjach problem dotyczy raczej prawnie dopuszczalnego wyposażenia projektowanego organu w instrumentarium (z racji usytuowania projektowanego organu w systemie prawa – niewiążące), co w razie ostatecznej akceptacji prawodawczej dla takiego rozwiązania w zakresie podlegającej implementacji regulacji buforowej stworzyć może, jak się wydaje, spore problemy praktyczne. Opisywane niebezpieczeństwo, na razie czysto hipotetyczne, może stać się realne również na gruncie wielu projektowanych w ostatnim czasie aktów i aktów prawa w UE i RP, i dlatego tak istotne jest regulacyjne przeciwdziałanie tym zagrożeniom i stworzenie modelu eliminującego trudności we wskazanych obszarach.

Warto również podkreślić, że zasada proporcjonalności na rynku finansowym UE wydaje się, zwłaszcza w ostatnich latach, w sposób szczególnie „eksplorowana”, co jest słuszne i ma szansę przyczynić do wzmocnienia standardów regulacyjnych poprawnej legislacji na tym rynku³⁵. Z jednej strony niezbędne jest elastyczne doń

³⁵ Na ten temat szeroko S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Zasada proporcjonalności a polski sektor bankowy. Uwarunkowania, narzędzia, szanse, zagrożenia*, ALTERUM Ośrodek Badań

podejście, z drugiej strony jednak postępowanie krajowych i unijnych regulatorów i prawodawców powinno w mocniejszym stopniu niż dotychczas uwzględniać jej normatywne ramy i kryteria kwalifikacyjne. Chodzi tu zwłaszcza o przeprowadzanie rzetelnych analiz *ex ante* i *ex post* regulacji. Niewątpliwie jest to trudne zadanie, zwłaszcza w obliczu faktu, że niejednokrotnie pełna rekonstrukcja norm prawnych danej instytucji (w znaczeniu przedmiotowym) w prawie rynku finansowego jest możliwa dopiero wówczas, gdy organ stosujący prawo (krajowy, unijny) dysponuje BTS czy istotnymi w procesie wykładni wytycznymi i zaleceniami ESA. Tymczasem liczne są przypadki, gdy krajowe regulacje powstają w czasie, w którym nieznane są jeszcze BTS czy wytyczne, co związane jest ze sposobem tworzenia prawa na szczeblu UE na rynku finansowym. I uwag tych nie eliminuje fakt, że m.in. krajowi nadzorcy są uprawnieni, zgodnie z np. art. 10 i art. 15 rozporządzenia o EBA, do wyrażenia swojego stanowiska w ramach otwartych konsultacji na temat projektów regulacyjnych i wykonawczych BTS przeprowadzanych zarówno przez EBA, jak i później przez KE. Podobną sytuację można obserwować w związku z potrzebą regulacji nadzoru makroostrożnościowego w wykonaniu mandatu makroostrożnościowego ERRS/211/3. Wprowadza to utrudnienia w procesie oceny i interpretacji projektowanych krajowych postanowień, a czytelnik projektowanych przepisów krajowych jest odsyłany do wytycznych czy BTS, które jeszcze nie zostały przyjęte, co z punktu widzenia systemowego, spójności i zupełności rozwiązań jest znacznym utrudnieniem. Nie wydaje się również, aby sytuacja ta mogła się zmienić w najbliższych latach. Do 2016 r., czyli do momentu, kiedy będą stosowane co do zasady w pełnym stopniu regulacje makroostrożnościowe, czy od 3 stycznia 2017 r. regulacja MIFID II na rynku kapitałowym i w związku z tym przyjęte zostaną BTS oraz wytyczne i zalecenia przez EBA, ESMA i ERRS, ich ocena, z uwagi na brak BTS i wytycznych ESA projektowanych i obowiązujących już aktów prawa UE i RP, będzie niekompletna. Dlatego należy postulować zwrócenie szczególnej uwagi na analizę *ex post*, która może i powinna stanowić istotne ogniwo w procesie ewaluacji przepisów rynku finansowego, w sytuacji, w której analiza skutków regulacji *ex ante* z podanych powyżej względów nie może być czasami kompletna³⁶. Ważne jest również stosowanie, zwłaszcza w analizie zagadnień rynku finansowego UE, zasady proporcjonalności i jej wykorzystanie w procesie przyzwoitej legislacji na szczeblu krajowym.

i Analiz Systemu Finansowego – Zakład Warszawskiego Instytutu Bankowości, Warszawa 2013; zob. również T. Białek, M. Grabowska, P. Brewiński, *Opinia prawna z dnia 21 czerwca 2013 r. dotycząca zasady proporcjonalności w europejskim prawie wspólnotowym i polskim porządku prawnym*, Centrum Prawa Bankowego i Informacji, Warszawa 2013, *passim*.

³⁶ Szeroko na ten temat zagadnień pomocnych w ocenie funkcjonowania rynku finansowego zob. zwłaszcza T. Nieborak, *Aspekty prawne funkcjonowania rynku finansowego Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, *passim*.

Niewątpliwie wynikiem analiz poczynionych w artykule jest obserwacja, że proponowany w projektach kształt nadzoru makroostrożnościowego i RRS nie był jeszcze optymalny i do końca spójny z innymi rozwiązaniami regulacyjnie istotnymi dla rynku finansowego, a tym samym celem niniejszego opracowania było również zwrócenie uwagi w debacie na największe zagrożenia i trudności w regulacji nadzoru makroostrożnościowego.

Można również rozważać, czy zasadne jest implementowanie postanowień o buforach kapitałowych i ryzyka systemowego w ustawie o nadzorze makroostrożnościowym, a nie w odnośnych ustawach dotyczących rynku bankowego i kapitałowego. Z jednej strony skoro RRS ma stać się organem wyznaczonym, to zasadne wydaje się również implementowanie regulacji buforowej w ustawie konstytuującej RRS. Z drugiej jednak strony możliwa byłaby także droga implementacyjna związana z umieszczeniem wymaganych zapisów w odrębnej „buforowej” ustawie czy postanowień buforowych w odpowiednich ustawach nadzorczych prawa bankowego i rynku kapitałowego. Zasadne byłoby również rozważenie możliwości regulacyjnych na szczeblu krajowym, jakie tworzy drugi model makronadzoru w zaleceniu ERRS.

Prowadzona w niniejszym wywodzie wstępna ocena założeń instytucjonalnych i kompetencyjnych przyszłej RRS w badanych projektach miała przybliżyć do udzielania odpowiedzi na pytanie o przyszłą efektywność nadzorczą i tym samym o szansę przeciwdziałania ryzykom systemowym i innym makroostrożnościowym wyzwaniom, istotnym z punktu widzenia spełnienia założenia o bezpiecznym banku i stabilnym sektorze bankowym (finansowym), stanowiąc głos w nadal toczącej się dyskusji o nadzorze makroostrożnościowym.

Słowa kluczowe: nadzór makroostrożnościowy, Rada ds. Ryzyka Systemowego, stabilność finansowa, ryzyko systemowe

Abstract

This paper analyses and conducts an assessment of the drafted bill on macro-prudential supervision over the financial system in Poland. This drafted regulation contains the legal framework, aims, tasks and competencies of a new authority – Systemic Risk Board (SRB) – which will probably be responsible for creating domestic macro-prudential policy and exercising macro-prudential supervision in Poland. The SRB will be according to Art. 458 of Regulation CRR a designated authority.

The main interests of the Polish legislator by developing modern macro-prudential regulation should be focused on ensuring the independence of the SRB, its functional effectiveness and the collaboration with domestic micro-prudential

supervision as well. In particular this collaboration will be very important by implementing, as set out in regulation CRD IV/CRR, capital buffers or systemic risk buffers into the domestic legal system. The drafted regulatory framework of the domestic macro-prudential supervision will have a significant impact on the efficiency of macro-prudential domestic policy, and therefore deserves an extensive debate and discussion on the issue.

Key words: macro-prudential supervision, Systemic Risk Board, financial stability, systemic risk

Bibliografia

- Białek T., Grabowska M., Brewiński P., *Opinia prawna z dnia 21 czerwca 2013 r. dotycząca zasady proporcjonalności w europejskim prawie wspólnotowym i polskim porządku prawnym*, Centrum Prawa Bankowego i Informacji, Warszawa 2013.
- Fedorowicz M., *Funkcje nowego europejskiego nadzoru finansowego ze szczególnym uwzględnieniem funkcji nadzorczych w sektorze bankowym*, „Kwartalnik Prawa Publicznego” 2010, nr 4.
- Fedorowicz M., *Nadzór nad rynkiem finansowym Unii Europejskiej*, Warszawa 2013.
- Fedorowicz M., *Normatywny wymiar polityki makroostrożnościowej – uwagi w świetle projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym*, [w:] K. Opolski, J. Górski (red.), *Perspektywy i wyzwania integracji europejskiej*, Warszawa 2014.
- Fedorowicz M., *Zadania nadzorcze Europejskiego Banku Centralnego w jednolitym unijnym mechanizmie nadzoru bankowego*, Komentarz praktyczny Lex dla Banków, nr 207444.
- Fedorowicz M., Michór A., *O charakterze prawnym decyzji nowych europejskich organów nadzoru nad rynkiem finansowym UE*, „Europejski Przegląd Sądowy” 2011, nr 11.
- Gronkiewicz-Waltz H., *Europejski System Nadzoru Finansowego jako skutek kryzysu finansowego?*, [w:] H. Gronkiewicz-Waltz, K. Jaroszyński (red.), *Europeizacja prawa publicznego gospodarczego*, Warszawa 2011.
- Hartig H., *Die Befugnisse von EZB und ESRB auf dem Gebiet der Finanzsystemstabilität*, „Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht” 2012, Nr 20.
- Jurkowska-Zeidler A., *Europejska Unia Bankowa. Architektura instytucjonalna*, [w:] W. Miemiec, K. Sawicka (red.), *Instytucje prawnofinansowe w warunkach kryzysu gospodarczego*, Warszawa 2014.
- Jurkowska-Zeidler A., *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008.
- Jurkowska-Zeidler A., *Nowe ramy instytucjonalne nadzoru finansowego w Unii Europejskiej*, „Gdańskie Studia Prawnicze” 2010, t. XXIV.

- Jurkowska-Zeidler A., *Nowe organy i instytucje bezpieczeństwa rynku finansowego Unii Europejskiej*, [w:] C. Kosikowski (red.), *Przyszłość Unii Europejskiej w świetle jej ustroju walutowego i finansowego*, Białystok 2013.
- Kasiewicz S., Kurkliński L., Szpringer W., *Zasada proporcjonalności a polski sektor bankowy. Uwarunkowania, narzędzia, szanse, zagrożenia*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego – Zakład Warszawskiego Instytutu Bankowości, Warszawa 2013.
- Knepka T., *Zmiana roli Europejskiego Banku Centralnego na rynku finansowym Unii Europejskiej*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń w prawie finansowym i prawie podatkowym – ocena dokonań i wnioski na przyszłość*, Szczecin 2014.
- Manger-Nester C., *Rechtsschutz in der europäischen Bankenaufsicht*, „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ 2012, Heft 10.
- Nieborak T., *Aspekty prawne funkcjonowania rynku finansowego Unii Europejskiej*, Warszawa 2008.
- Nieborak T., *Decyzja jako szczególna forma działań podejmowanych przez Europejski Organ Nadzoru Bankowego*, [w:] A. Pomorska, P. Smoleń, J. Stelmasiak, A. Gorgol (red.), *Prawo finansowe w warunkach członkostwa Polski w Unii Europejskiej. Księga Jubileuszowa dedykowana Profesor Wandzie Wójtowicz*, Lublin 2011.
- Rutkowska-Tomaszewska E., *Struktura instytucjonalna i istota europejskiego nadzoru ostrożnościowego na przykładzie sektora bankowego*, [w:] H. Gronkiewicz-Waltz, K. Jaroszyński (red.), *Europeizacja prawa publicznego gospodarczego*, Warszawa 2011.
- Smaga P., *Wpływ procykliczności na sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2014, z. 1.
- Stanisławiszyn P., *Perspektywy zmian europejskich regulacji w zakresie nadzoru finansowego w 2011 r.*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Warszawa 2011.
- Stanisławiszyn P., *Unia Bankowa – blaski i cienie nowego mechanizmu rynku finansowego*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń w prawie finansowym i prawie podatkowym – ocena dokonań i wnioski na przyszłość*, Szczecin 2014.
- Wojtczak-Samoraj D., *Jednolity mechanizm nadzorczy*, [w:] Z. Ofiarski (red.), *XXV lat przeobrażeń w prawie finansowym i prawie podatkowym – ocena dokonań i wnioski na przyszłość*, Szczecin 2014.
- Zalcewicz A., *Zmiany struktury instytucjonalnej i koncepcji nadzoru nad jednolitym rynkiem finansowym UE*, [w:] A. Dobaczewska, E. Juchniewicz, T. Sowiński (red.), *System finansów publicznych. Prawo finansowe wobec wyzwań XXI wieku*, wydanie I, Warszawa 2010.

*Jerzy Pruski**
*Jan Szambelańczyk***

SYSTEMY GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW W SIECIACH BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO NA TŁE KONSEKWENCJI GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO

WSTĘP

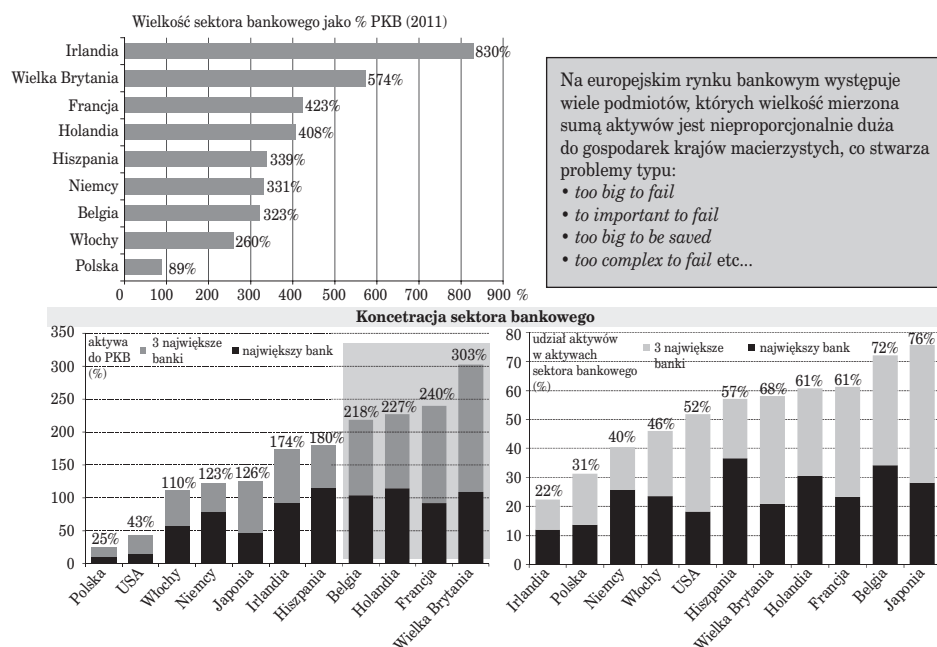
Od czasu pierwszych kryzysów finansowych w XX w. kwestia zapobiegania czy ograniczania niepokoju wśród klientów banków, przeciwdziałania panice bankowej i stabilnego prowadzenia biznesu bankowego stanowiła przedmiot zainteresowania praktyków i teoretyków. Uznawano bowiem, że skuteczne i efektywne wypełnianie podstawowych funkcji banku w gospodarce rynkowej (mobilizacji oszczędności, transformacji terminu i ryzyka oraz rozliczeń) wymaga zaufania, niezbędnego dla transakcji z udziałem pieniądza. Podobnie jak w innych obszarach ekonomii powstawały i były wykorzystywane różne koncepcje funkcjonowania rynków finansowych: od radykalnych idei wolnorynkowych po instytucjonalną regulację (licencjonowanie, normy, rekomendacje), z silnymi instrumentami interwencji państwa lub jego organów (nadzór, pożyczkodawca ostatniej instancji, gwarantowanie depozytów, resolution, nacjonalizacja *etc.*). W ostatniej dekadzie

* Dr Jerzy Pruski jest Prezesem Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego i Przewodniczącym Międzynarodowego Stowarzyszenia Gwarantów Depozytów (IADI).

** Prof. dr hab. Jan Szambelańczyk jest członkiem Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego i profesorem zwyczajnym Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.

XX w. rynki finansowe, podobnie jak większość gospodarek po rozpadzie ustrojów nakazowo-rozdziałczych, działały głównie w reżimie liberalnym. W nienotowanym historycznie tempie zwiększały się globalne obroty finansowe świata, a nadto tzw. niewidzialne transakcje finansowe, nie związane z następczą funkcją pieniądza, kilkakrotnie zdystansowały te wynikające z wymiany towarów i usług niefinansowych (patrz rysunek 1). Wyraznym przejawem zmiany tradycyjnej bankowości komercyjnej oddzielonej od bankowości inwestycyjnej było m.in. zniesienie segmentacji rynku finansowego wprowadzone w 1933 r. ustawą Glass-Steagall w USA.

Rysunek 1. Uzależnienie gospodarek wybranych krajów od sektora bankowego



Źródło: ECB, Bank annual financial statements, „The Forbes Global 2000” rank.

Celem tego artykułu jest analiza zmian w architekturze sieci bezpieczeństwa systemu finansowego w ostatnich latach – w związku z konsekwencjami globalnego kryzysu finansowego oraz przyjętych i projektowanych rozwiązań normatywnych, w szczególności w zakresie stabilności finansowej i gwarantowania depozytów w bankach.

Globalny kryzys finansowy z pierwszej dekady XXI w. stanowił kluczowy czynnik zmiany nastawienia polityków i decydentów do roli regulacji i pozycji ogniw sieci bezpieczeństwa (OSB) w systemie finansowym. Obawa przed destabilizacją krajowych czy zagranicznych, a nawet międzynarodowych rynków finansowych, sprzyjała z jednej strony formułowaniu koncepcji czy instrumentów interwencji, a z drugiej awaryjnemu opracowywaniu i wdrażaniu przepisów oraz powoływaniu instytucji, których celem jest stabilizacja tych rynków, w formie systemów gwarantowania depozytów (*deposit guarantee system*, DGS) z coraz szerszym zakresem funkcji i możliwości interwencji w stosunku do podmiotów w stanie niebezpieczeństwa niewypłacalności.

Generalnie rzecz biorąc stan rozwoju regulacji, instytucji czy poziom akumulacji kapitałów interwencyjnych jest większy w tych krajach, które doświadczyły negatywnych konsekwencji kryzysów finansowych, a zwłaszcza bankowych w okresach poprzedzających globalny kryzys finansowy (GKF)¹.

1. MODELE SIECI BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO

Pomijając pogłębione charakterystyki wcześniejszych etapów rozwoju sieci bezpieczeństwa finansowego, stosunkowo dobrze opisane w literaturze przedmiotu², skupiono się przede wszystkim na okresie od lat 60. XX w., ze szczególnym uwzględnieniem *status quo* z roku 2014.

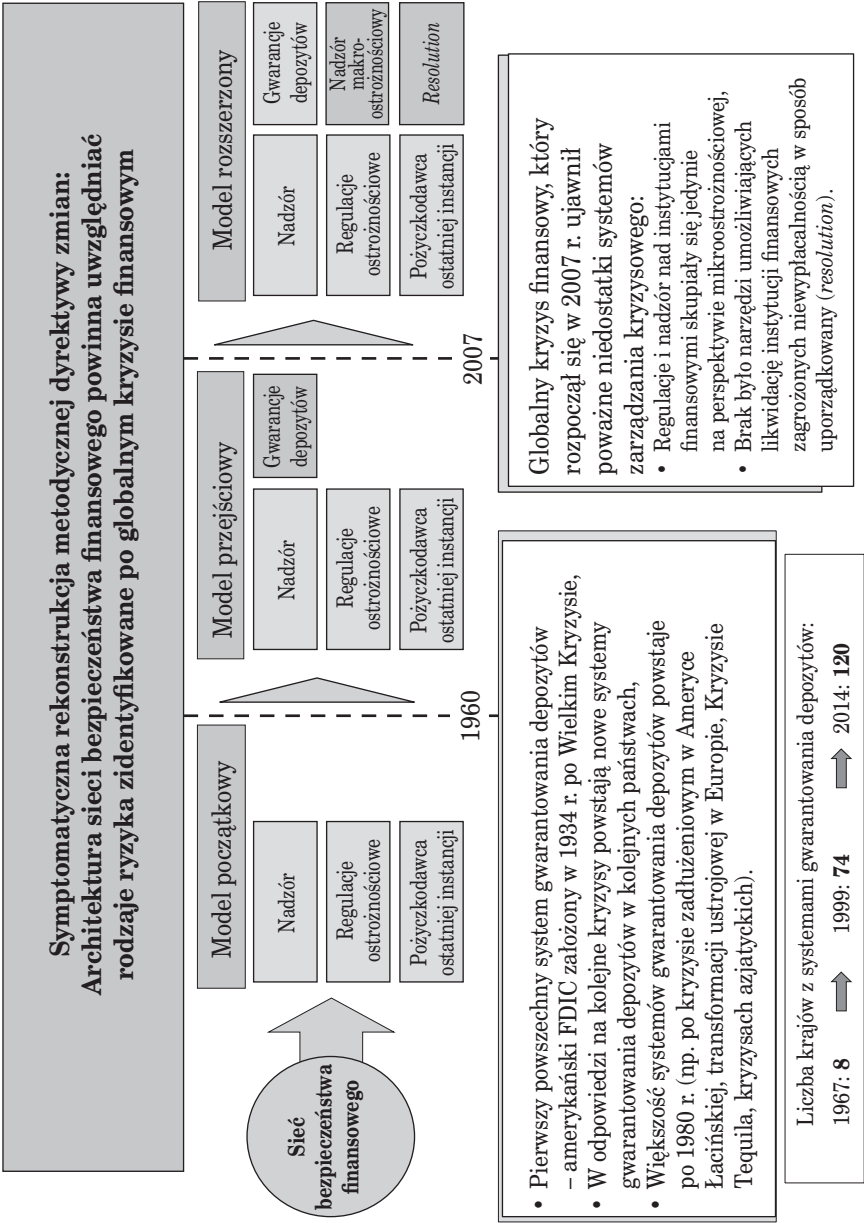
Analiza procesów kształtowania architektury sieci bezpieczeństwa wskazuje dowodnie, że jej powstawanie i zmiany były ściśle skorelowane z występowaniem kryzysów ekonomicznych, a w szczególności z intensywnością, głębokością i częstotliwością kryzysów finansowych (por. rysunek 2).

Proces wzmacniania stabilności i podtrzymywania zaufania do systemu bankowego cechowało formułowanie nowych funkcji, w ramach tradycyjnych instytucji regulacyjnych. Po 1960 r. szczególnego znaczenia nabrało gwarantowanie depozytów. Często organizowane w ramach specjalnych instytucji jako odrębnych ogniw w sieci bezpieczeństwa. Niestety, stosunkowo rzadko modyfikacja architektury sieci bezpieczeństwa i OSB następowała w reżimie *ex-ante*. Znacznie częściej zmiany te były konsekwencją doświadczeń pokryzysowych (zob. rysunek 3).

¹ J. Pruski, *Role of DIS in the Financial Safety Net*, FSI/IADI Seminar on Bank Resolution: Current Developments, Challenges and Opportunities, Basel 28 August 2012.

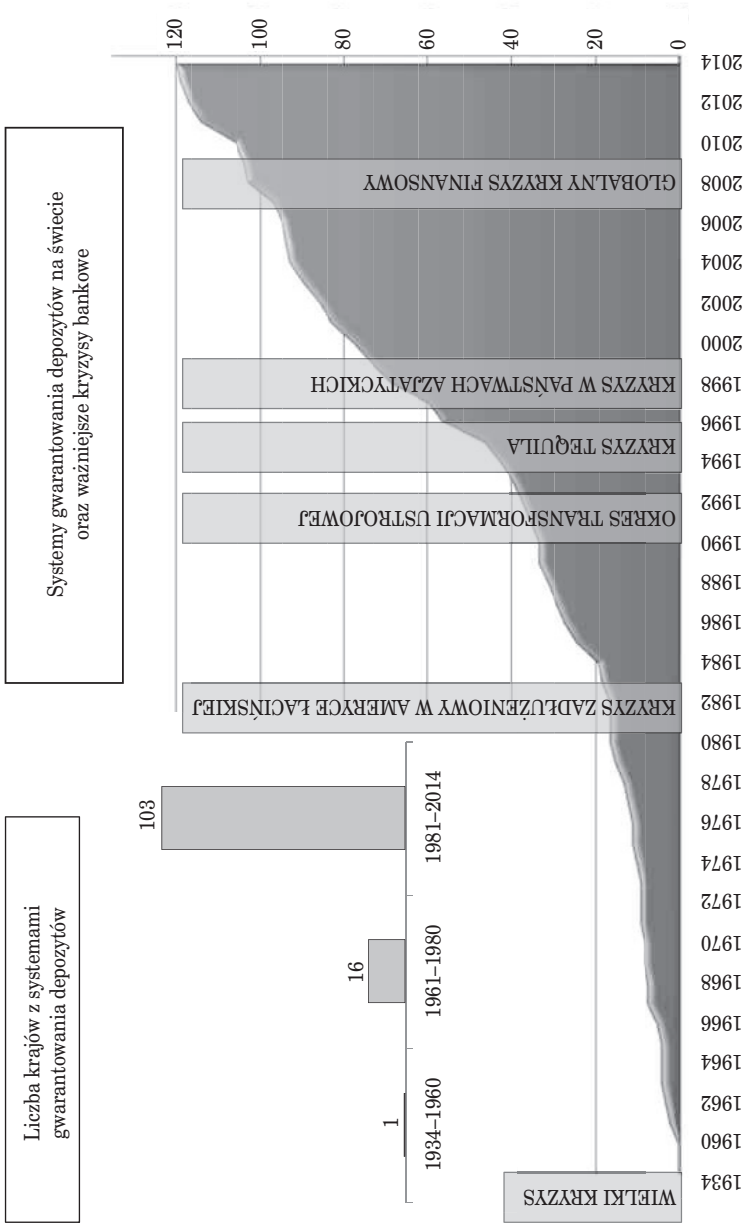
² W. Baka i inni (red.), *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie*, PWE, Warszawa 2005.

Rysunek 2. Zarządzanie kryzysowe i rozwój sieci bezpieczeństwa finansowego



Źródło: opracowanie własne na podstawie: World Bank (2014), IADI (2014).

Rysunek 3. Skumulowane liczby systemów gwarantowania depozytów na świecie w latach 1934–2014 oraz ważniejsze kryzysy finansowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie: IADI (2014), IMF (2009), World Bank (2014).

Jeżeli dokładniej przeanalizujemy procesy zmian architektury sieci bezpieczeństwa finansowego to okaże się, że kluczowe znaczenie stabilizacyjne – w przypadku zachwiania stabilności – przywiązywano do gwarantowania depozytów i instytucji realizującej tę funkcję. Początkowo w modelu *pay-box*, a sukcesywnie – w niektórych modelach typu *risk-minimizer*³. W wielu krajach w Europie stosunkowo szybko wystąpiły dostosowania regulacyjne, a szerszy wymiar znalazły w Dyrektywie 94/19/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 30 maja 1994 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów. Warto zwrócić uwagę, że w trakcie GKF pierwszym działaniem organów UE w zakresie zarządzania kryzysowego było zwiększenie bezpieczeństwa depozytów poprzez podniesienie minimalnego limitu gwarancji z 20 tys. na 50 tys. euro w 2009 r. (Dyrektywa 2009/14/UE), a ryzyko paniki deponentów i runu na banki skłoniło Parlament UE do zwiększenia tego limitu do równowartości 100 tys. euro, skrócenia okresu niedostępności wkładu w instytucji kredytowej do 20 dni, czy zniesienia zasady tzw. salda dodatniego deponenta w stosunku do wypłat gwarancyjnych (Dyrektywa 2014/49/UE), żeby wymienić tylko te najistotniejsze i oddziałujące bezpośrednio na zachowania klientów banków. Symptomatyczne przy tym było, że w niektórych krajach sięgnięto tymczasowo po pełne gwarancje państwa na depozyty bankowe, a nawet zastosowano rozwiązania typu nacjonalizacja instytucji kredytowej⁴.

W praktyce systemy gwarantowania różnią się znacząco swym statusem prawnym i usytuowaniem w sieci bezpieczeństwa (np. niezależne podmioty vs składowe innych podmiotów), strukturą organizacyjną (małe i proste strukturalnie organizacje lub duże i złożone), różnią się także zakresem posiadanych mandatów czy przypisanych funkcji, określających możliwe do podjęcia działania i zastosowania instrumenty interwencji w celu stabilizowania systemu.

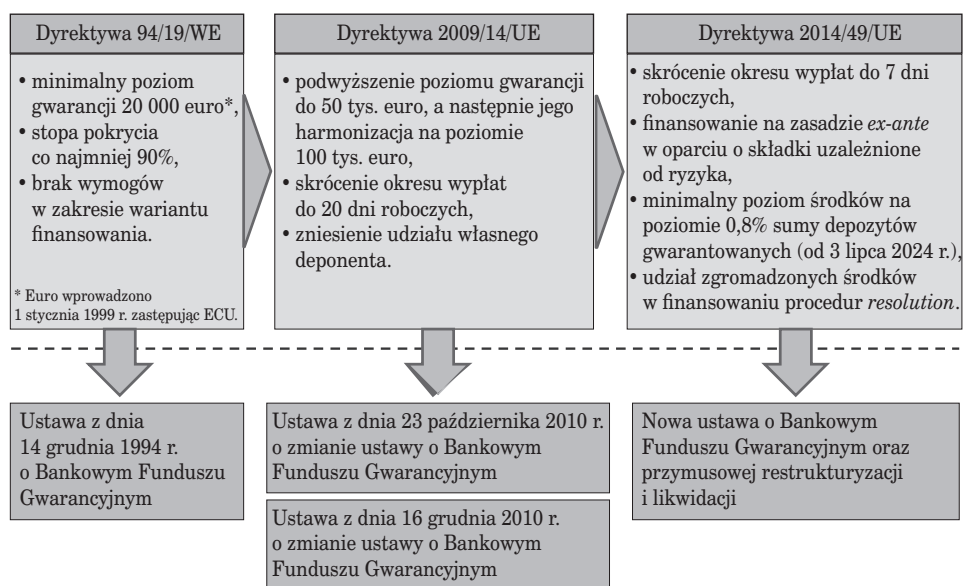
W zasadzie systemy gwarantowania można podzielić na cztery typy. Od podstawowego modelu *pay-box*, przez tzw. *pay-box-plus*, do zaawansowanych modeli typu *loss-minimizer* czy *risk-minimizer*. Kwestie zakresu instrumentów oddziaływania DGS-ów ujmują m.in. dokumenty Międzynarodowego Zrzeszenia Gwarantów Depozytów (IADI), a w szczególności dokument z 2014 r. zawierający zaktualizowane kluczowe zasady gwarantowania depozytów. W dokumencie tym modelowi *pay-box* przypisano najwęższy zakres funkcji DGS, jakim jest wypłata depozytów gwarantowanych – zgodnie z przepisami prawa. W modelu *pay-box-plus*, obok wypłaty depozytów gwarantowanych, przewiduje się dodatkowe funkcje związane z przymusową restrukturyzacją i likwidacją problemowych podmiotów systemu gwarantowania

³ J. Szambelańczyk, *System gwarantowania depozytów a zachowania deponentów i banków (doświadczenia polskie i zagraniczne)*, „Bezpieczny Bank” 1998, nr 2/3, s. 65–89.

⁴ Materiały Financial Supervision Authority (FSA), a także International Association of Deposit Insurers (IADI) dokumentują, że takie praktyki w trakcie kryzysów bankowych wprowadzono m.in. w Australii, Francji, Niemczech, Hongkongu, Singapurze czy USA.

(m.in. poprzez udzielanie wsparcia finansowego)⁵. Model *loss-minimizer* przypisuje DGS aktywny udział w wyborze strategii *resolution* oraz doboru instrumentów do realizacji procesu przymusowej restrukturyzacji i likwidacji problemowego banku. Wreszcie model *risk-minimizer* przydaje DGS rozległe funkcje ograniczania ryzyka w systemie bankowym, z pakietem instrumentów wczesnej interwencji oraz narzędzi przymusowej restrukturyzacji i likwidacji problemowego banku. W tym modelu DGS spełnia jednocześnie funkcję organu *resolution*⁶.

Rysunek 4. Wzmacnianie mandatu systemów gwarantowania depozytów w dyrektywach Wspólnot Europejskich, Unii Europejskiej i w Polsce w latach 1994–2014



Źródło: opracowanie własne.

Wykorzystując doświadczenia płynące z funkcjonowania niedostatecznie zharmonizowanych systemów gwarantowania depozytów na jednolitym rynku UE, a zwłaszcza w krajach strefy euro, podjęto działania na rzecz wyeliminowania arbitrażu regulacyjnego. Wprowadzono bowiem jednolitą kwotę gwarancji depozytów klientów banku w wysokości 100 tys. euro. Zniesiono tzw. koasekurację, czyli udział

⁵ W Polsce termin *resolution* jest tłumaczony jako uporządkowana likwidacja lub przymusowa restrukturyzacja i likwidacja.

⁶ *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems* IADI 2014, s. 9.

własny deponenta w kwocie środków gwarantowanych⁷. Jednocześnie krytycznie skrócono okres niedostępności gwarantowanych środków deponentów – na rachunkach bankowych – do dnia ich wypłat z trzech miesięcy do 20 dni. Przyjęto bowiem, że takie rozwiązanie ma kapitalne znaczenie dla zachowań deponentów, niewywoływania paniki i utrzymania zaufania do sektora bankowego. Biorąc pod uwagę zamożność w krajach członkowskich, przyjęty limit uprzywilejowuje deponentów z krajów uboższych, ale znosi ryzyko arbitrażu deponentów, ze względu na poziomy gwarancji (zob. rysunek 3).

Zasygnalizowane zmiany są łatwo „obserwowalne” i zrozumiałe dla przeciętnego deponenta. Natomiast nowe regulacje – po stronie podmiotów systemu gwarantowania – wymusiły wdrożenie złożonych rozwiązań, umożliwiających DGS-om wypełnienie obowiązujących standardów, w sytuacji zawieszenia działalności banku lub banków, których depozyty są gwarantowane na mocy ogólnie obowiązujących przepisów. Chodzi tu przede wszystkim o dostosowania informatyczne i transfer baz danych między bankiem a instytucją gwarantującą. Dotyczy to także sposobu finansowania systemu pozwalającego na sprawną organizację wypłat środków gwarantowanych deponentom i to w stosunkowo krótkim okresie⁸. Chodzi także o systematyczne akumulowanie środków przeznaczonych na wypłaty w systemie *ex ante*. Przy czym akumulowanie takich środków w instytucji gwarantującej depozyty ma m.in. na celu przestrzeganie zasady antycykliczności w stosunku do banków, jako płatników składek na DGS.

Traktując okres niedostępności wkładu – w zawieszonym banku – jako krytycznie ważny dla zachowań deponentów, dąży się do jego skracania. Od 3 lipca 2015 r. na mocy postanowień prawa UE będzie obowiązywać tylko 7-dniowy okres niedostępności depozytu, który powinien wpłynąć na poczucie bezpieczeństwa gromadzonych w bankach środków i zachowania deponentów.

2. UWAGI O ARCHITEKTURZE SIECI BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO

Globalny kryzys finansowy w jaskrawy sposób uwypuklił konieczność uzupełnienia architektury bezpieczeństwa o nadzór makroostrożnościowy oraz instytucjo-

⁷ Np. w Polsce od 1994 r. obowiązywała zasada gwarancji do równowartości 1000 euro w 100%, a w zakresie przekraczającym tę kwotę aż do obowiązującego limitu gwarancji 90%. Celem takiego rozwiązania było ograniczanie zachowań klientów typu hazardu moralnego z lokowania środków w bankach „ryzykownych”.

⁸ Bankowy Fundusz Gwarancyjny w Polsce przeprowadził nie tylko serię testów symulacyjnych procesu wypłat środków gwarantowanych, ale w lipcu 2014 r. przygotował operację wypłat dla ok. 74 tys. deponentów zawieszonego SKOK „Wspólnota”. Wypłaty dla deponentów rozpoczęto już w 6 dniu roboczym po zawieszeniu tej Kasy przez KNF.

nalizację procesów naprawczych i *resolution* instytucji kredytowych⁹. Celem polityki makroostrożnościowej powinna być stabilność finansowa poprzez zapobieganie narastaniu nierównowag i ryzyka systemowego, a nie tylko wzmacnianie odporności na szoki. Oba rodzaje polityk „nadzorczych”, tj. polityka makroostrożnościowa, jak i polityka mikroostrożnościowa nakierowane są zatem na stabilność finansową. Pierwsza z nich oddziałuje systemowo, identyfikuje i zapobiega ryzyku na styku systemu finansowego i gospodarki realnej, związanym głównie z koncentracją i cyklem kredytowym. Druga z nich ma na celu stabilność pojedynczych instytucji, co jest warunkiem koniecznym, ale nie wystarczającym, dla stabilności systemu finansowego. Nadto dla skuteczności polityki makroostrożnościowej, w związku z nierównowagami jakie powstają w sferze realnej, jej mandat nie powinien być ograniczony wyłącznie do systemu finansowego, ale obejmujący także nierównowagi makroekonomiczne¹⁰.

W Polsce prowadzone są intensywne prace na projektem ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, uporządkowanej likwidacji banków oraz zmianie niektórych innych ustaw, w której dokonuje się implementacji do polskiego porządku prawnego rozwiązań wynikających z nowych regulacji UE. Dotyczy to w szczególności dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 maja 2014 r., ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej inne dyrektywy (zwanej w skrócie BRRD) oraz dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów (zwanej w skrócie DGSD)¹¹. Zmiany, a przede wszystkim znaczne poszerzenie funkcji i zadań sieci bezpieczeństwa finansowego w celu zachowania stabilności systemowej, pociągają za sobą wymóg odpowiedniego dostosowania instytucjonalnego w jej architekturze. W poszczególnych krajach świata sieć bezpieczeństwa ma zróżnicowaną architekturę, wynikającą m.in. z ewolucji funkcji stabilizacji sektora finansowego czy sektora instytucji kredytowych. Dość powszechnie sieć bezpieczeństwa obejmuje: organ rządu danego kraju (zwykle minister właściwy do spraw instytucji finansowych lub skarbu), bank centralny, nadzór bankowy oraz gwarant depozytów (DGS). W praktyce spotyka

⁹ J. Osiński, *Wnioski z obecnego kryzysu dla kształtu krajowej sieci bezpieczeństwa finansowego – model „trójzęba” nadzorczego (Trident Model)*, „Bezpieczny Bank” nr 1(40), 2010, s. 71–97.

¹⁰ Por. P.J. Szpunar, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, „Materiały i Studia”, Zeszyt 278, NBP, Warszawa 2012, s. 52–53.

¹¹ W piśmiennictwie i debatach w Polsce stosuje się niejednolite określenia w stosunku do procesów objętych DBRR. W oficjalnych tłumaczeniach DBRR występuje określenie „postępowanie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji”. Często spotyka się także angielskie *resolution* albo *recovery* i *resolution*. W grudniu 2014 r., w trakcie prac nad ustawą Ministerstwo Finansów zaproponowało termin „przymusowa restrukturyzacja”.

się także inne kombinacje tych ogniw. Niekiedy bank centralny wykonuje funkcję nadzoru, a nawet gwaranta depozytów. Bywa też, że DGS ma przypisaną funkcję nadzoru itp.

Rozwiązania dotyczące instytucjonalizacji funkcji gwarantowania depozytów różnią się znacząco w poszczególnych krajach¹². Przy czym warto podkreślić, że występuje swoista segmentacja funkcji w ramach sieci bezpieczeństwa, w której organ rządu ma zwykle przypisane pozaustawowe funkcje regulacyjne oraz inicjatywy ustawodawcze, a także działania zmierzające do przeciwdziałania kryzysom systemowym. Nadzór bankowy ma uprawnienia licencyjne oraz sprawuje bieżący nadzór mikroostrościowy nad instytucjami kredytowymi. Bank centralny – tradycyjnie – ma w swych kompetencjach funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji (LoLR), a współcześnie coraz częściej także funkcję nadzoru makro-ostrościowego, choć szczegółowe rozwiązania budzą kontrowersje teoretyczne i polityczne¹³ (patrz tabela 1).

Tabela 1. Porównanie kluczowych cech polityki mikroostrościowej i makroostrościowej oraz rekomendacje instytucjonalne

Kryterium	Polityka	
	Mikroostrościowa	Makroostrościowa
Cel ostateczny	Bezpieczeństwo inwestycji deponentów i klientów instytucji finansowych	Przeciwdziałanie makroekonomicznym kosztom kryzysu i spadkowi PKB
Cel operacyjny	Przeciwdziałanie upadłościom poszczególnych instytucji finansowych (<i>sens largo</i>)	Ochrona stabilności systemu finansowego
Zakres oddziaływania	Pojedyncze instytucje finansowe – analiza instytucji	System finansowy – analiza agregatów systemowych
Znaczenie powiązań w systemie finansowym	Mniej istotne	Krytycznie ważne

¹² Charakterystyki krajowych systemów gwarantowania depozytów zamieszczone są w kolejnych numerach czasopisma „Bezpieczny Bank”, także w wersji elektronicznej (www.bfg.pl/czasopismo-bezpieczny-bank).

¹³ Por. *Macprudential Policy – An Organizing Framework*, International Monetary Fund, March 2011, s. 7; <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf>; P.J. Szpunar, *Rola polityki makroostrościowej...*, *op. cit.*

Kryterium	Polityka	
	Mikroostrożnościowa	Makroostrożnościowa
Rekomendacje instytucjonalne dla organu nadzoru makro-ostrożnościowego		
Rekomendacja 1	Polityka makroostrożnościowa powinna być prowadzona przez instytucję centralną lub niezależny organ kolegialny o ustawowo zagwarantowanej niezależności, pozwalającej na podejmowanie niezbędnych decyzji w sytuacji celem zapewnienia długookresowej stabilności finansowej	
Rekomendacja 2	Polityka makroostrożnościowa powinna być domeną banku centralnego albo powinien on mieć zapewniony kluczowy udział w decyzjach organu kolegialnego odpowiedzialnego za tę politykę	
Rekomendacja 3	Organ odpowiedzialny za politykę makroostrożnościową powinien mieć ustawowy mandat do jej realizacji	
Rekomendacja 4	Organ odpowiedzialny za politykę makroostrożnościową powinien mieć mandat do uchwalania i wdrażania instrumentów stosowanych w szczególności w polityce mikroostrożnościowej nadzorcy	
Rekomendacja 5	Niezależność organu odpowiedzialnego za politykę makro-ostrożnościową powinna być skorelowana z zasadami odpowiedzialności oraz właściwym poziomem transparentności działań	
Rekomendacja 6	Organ odpowiedzialny za politykę makroostrożnościową powinien mieć ustawowo zapewniony dostęp do informacji i danych niezbędnych do identyfikacji ryzyka stabilności finansowej oraz danych dotyczących indywidualnych podmiotów finansowych	

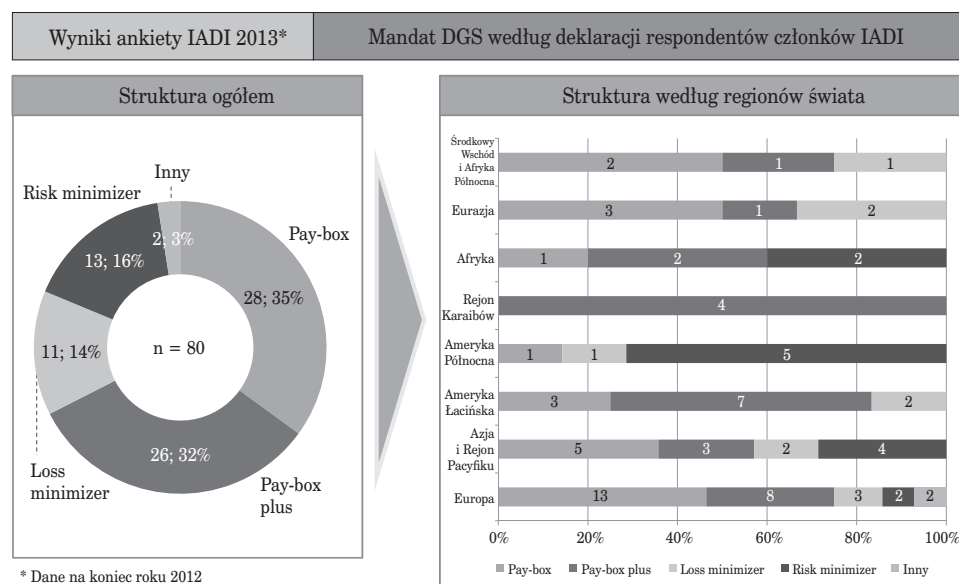
Źródło: opracowanie własne na podstawie: C. Borio, *Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism*, Bank for International Settlements, 22 July 2010, s. 18; P.J. Szpunar, *Rola Polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, „Materiały i Studia”, Zeszyt nr 278, NBP, Warszawa 2012, s. 32.

Problem usytuowania i organizacji nadzoru mikro- i makroostrożnościowego ma kapitalne znaczenie dla skuteczności całej sieci bezpieczeństwa finansowego. Dotyczy to przede wszystkim spójności regulacji i koordynacji przedsięwzięć ukierunkowanych na stabilność całego systemu finansowego oraz działań nadzoru mikroostrożnościowego skierowanego na poszczególne instytucje rynku finansowego, w tym zwłaszcza banki¹⁴.

¹⁴ C.A.E. Goodhart, *The Macro-Prudential Authority: Powers, Scope and Accountability*, „OECD Journal: Financial Market Trends”, Vol. 2011 – Issue 2, OECD 2011; *Macroprudential Policy Tools and Frameworks, Progress Report to G20*, Financial Stability Board, International Monetary Funds, Bank for International Settlements, 27 October 2011.

Zgodnie z postanowieniami Parlamentu Europejskiego Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) ma odpowiadać: „za sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym w Unii w celu przyczyniania się do przeciwdziałania ryzyku systemowemu dla stabilności finansowej w Unii [...] lub ograniczania tego ryzyka, z uwzględnieniem zmian natury makroekonomicznej, tak aby zapobiegać okresom rozpowszechnionego występowania trudności finansowych. ERRS przyczynia się do sprawnego funkcjonowania rynku wewnętrznego i tym samym zapewnia trwały wkład sektora finansowego we wzrost gospodarczy”¹⁵.

Rysunek 5. Modele DGS według regionów na świecie



Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników ankiety IADI 2013.

Brak szerszych doświadczeń w stosowaniu w praktyce instrumentów *resolution* i działalności organu *resolution* (z wyjątkiem FDIC w USA, a w mniejszym stopniu DGS-ów w Rosji, Indonezji, Korei czy na Tajwanie) stymuluje debatę na temat legitymizacji tego typu rozwiązania w systemie sieci bezpieczeństwa oraz usytuowania odpowiednich kompetencji we właściwej instytucji tej sieci. Z badań sondażowy IADI, przeprowadzonych w 2012 r., wśród ok. 80 DGS-ów na świecie

¹⁵ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

wynika, że stosowane modele – w przekroju regionów świata – różnią się bardzo znacząco (zob. rysunek 5).

Z analizy rysunku 5, w połączeniu z informacjami o cechach poszczególnych DGS-ów wynika, że tam gdzie instytucje gwaranta są silne legislacyjnie, kapitałowo i organizacyjnie, tam częściej występują modele *risk-minimizer*, a DGS-y wyposażone są w instrumenty *resolution* (USA, Kanada, Meksyk). Chociaż trzeba podkreślić, że nawet w tych krajach mamy instytucje typu *pay-box*, które interweniują w przypadku instytucji kredytowych o marginalnym znaczeniu systemowym (np. unie kredytowe). Na uwagę zasługują także rozbudowane mandaty interwencji DGS-ów w Azji. Dotyczy to w szczególności krajów dotkniętych głębokim kryzysem z dekady lat 90. XX w. (Japonia, Korea, Malesja, Tajlandia).

3. FUNKCJA I ORGAN *RESOLUTION*¹⁶

Resolution oznacza restrukturyzację banku przez uprawniony organ, dzięki zastosowaniu instrumentów umożliwiających wykonywanie w nieprzerwany sposób krytycznych funkcji banku, zachowanie stabilności finansowej i odbudowę efektywności całej instytucji kredytowej lub jej wyodrębnionej części, a jednocześnie poddanie pozostałych części tej instytucji postępowaniu upadłościowemu¹⁷.

Resolution znajduje zastosowanie w momencie, gdy właściwe władze stwierdzą, że bank znajduje się w sytuacji niebezpieczeństwa niewypłacalności (ang. *is failing or likely to fail*), a nie jest podejmowana interwencja podmiotów prywatnych, która może przywrócić w krótkim okresie jego efektywność¹⁸. Natomiast wszczęcie normalnego postępowania upadłościowego w miejsce *resolution* mogłoby wywołać niestabilność finansową¹⁹.

Wypróbowane w praktyce nowe instrumenty *resolution* są substytucyjne wobec klasycznej wypłaty środków gwarantowanych. FSB podkreśla, że uprawnienia organu *resolution* umożliwiają likwidację banku w całości lub w części, w sposób uporządkowany, przy zachowaniu terminowej wypłaty depozytów albo ich trans-

¹⁶ W związku z kontrowersjami terminologicznymi odnośnie do tej kategorii w języku polskim w artykule używa się jej angielskiej wersji.

¹⁷ http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-297_en.htm

¹⁸ Wszczęcie procesu *resolution* następuje w momencie bliskim powstaniu stanu niewypłacalności lub po zidentyfikowaniu jego wystąpieniu. Oznacza to, że odpowiednie władze zachowują pewien poziom dyskrekcji w celu zapewnienia podjęcia interwencji zanim będzie za późno na osiągnięcie celów *resolution*.

¹⁹ W normalnym postępowaniu upadłościowym głównym celem jest maksymalizacja wartości aktywów upadającej instytucji w interesie wierzycieli. Jednak zwykle trwa to wiele lat i obciążone jest ryzykiem utraty zaufania. W odróżnieniu od postępowania upadłościowego bankowa *resolution* ma szybko i zdecydowanie reagować na kłopoty finansowe banku, utrzymanie stabilności finansowej i minimalizację strat dla społeczeństwa.

feru do innego podmiotu. W art. 109(4) BRRD mowa o tym, że przeniesienie depozytów gwarantowanych poprzez transakcje Purchase & Assumption do innego podmiotu lub banku pomostowego sprawia, że deponenti nie mają roszczeń wobec DGS. Podobnie IADI w Uaktualnionych Zasadach Efektywnego Gwarantowania Depozytów (Core Principles 15, p. 39, footnote 29) postrzega możliwość przeniesienia depozytów gwarantowanych w transakcji P&A jako jedną z opcji zwrotu środków deponentom.

W związku z poszerzaniem pakietu instrumentów służących stabilizacji systemu finansowego²⁰, a także mandatu DGS-ów, powstała potrzeba odpowiedniego usytuowania funkcji *resolution* w sieci bezpieczeństwa finansowego. Przy czym *resolution* traktuje się jako działanie zmierzające do prewencji lub wczesnej interwencji, w przypadku wystąpienia symptomów czy problemów zagrażających stabilnemu funkcjonowaniu instytucji kredytowych, ze szczególnym uwzględnieniem instytucji ważnych systemowo (SIFI)²¹. Skuteczne procedury *resolution* powinny uwzględnić problem hazardu moralnego, mając *implicite* na celu wzmocnienie dyscypliny rynkowej. Najogólniej celem procedur i instrumentów z zakresu *resolution* jest zapewnienie ciągłości dostępu deponentom do środków pieniężnych powierzonych bankowi, przy minimalizacji obciążeń fiskalnych, a tym samym uczynienie systemu finansowego „zdrowszym” (np. wyższy poziom wysokiej jakości kapitału, lepsza ochrona deponentów, bezpieczniejsze i bardziej transparentne struktury i praktyki rynkowe, skuteczniejszy nadzór)²².

W odniesieniu do instytucji typu *too big to fail* lub *too big to be saved* preferowane są rozwiązania alternatywne wobec wypłaty depozytów gwarantowanych. Natomiast banki nie zaliczane do kategorii SIFI mogą być poddane procedurom upadłościowym i wypłacie gwarancji, głównie ze względu na aspekt kosztowy i ich marginalne znaczenie dla stabilności systemu.

Natomiast w Europie dominowały DGS-y o profilu *pay-box* i właściwie nie było kraju, który miał wdrożony model *resolution*. Była to jedna z głównych przyczyn powodujących, że koszt rozwiązywania kryzysów bankowych w wielu krajach w Europie w trakcie GKF był tak gigantycznie duży dla sektora publicznego. Z powodu braku innych instrumentów interwencji uciekano się do rekapitalizacji i nacjonalizacji całych sektorów bankowych, co łączyło się niekiedy z ogromnymi kosztami fiskalnymi (tabela 2).

Doświadczenie wcześniejszych kryzysów finansowych, a ponad wszelką wątpliwość konsekwencje zdarzeń i procesów jakie miały miejsce podczas GKF w drugiej połowie pierwszej dekady XXI w., wymusiły działania i rozwiązania nadzwyczaj-

²⁰ Zweryfikowany w pakiet *resolution* posiada FDIC. Por. <https://www.fdic.gov/bank/historical/reshandbook/>.

²¹ Por. <http://www.investopedia.com/terms/s/systemically-important-financial-institution-sifi.asp>

²² Szerzej na ten temat por. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-297_en.htm

ne²³. Wynikają one m.in. ze znaczenia instytucji kredytowych w światowym systemie finansowym, a przede wszystkim z koncentracji ryzyka w niektórych z tych instytucji. Mogą one bowiem bezpośrednio destabilizować nie tylko rynek finansowy kraju macierzystego, ale w „oka mgnienia” zarażać rynki zagraniczne czy rynki krajów goszczących, a nawet przyczyniać się do turbulencji globalnych.

Tabela 2. Przedsięwzięcia z zakresu *resolution* podejmowane przez wybrane DGS-y w trakcie GKF w latach 2007–2010

Kraj	Wpłata gwarancji	OBA ^a	Bank pomostowy	P&A ^b	M&A ^c	Nacjonalizacja	Inne	Ogółem	Koszty (mln USD)
USA	15	13	2	237				267	74 000
Rosja	79			3	12	3		97	10 760
Korea			8					8	2 414
Tajwan				8				8	–
Indonezja		1						1	750
Finlandia	1						1	2	21
Węgry	1							1	15
Macedonia							3	3	30
Norwegia	1							1	–
W. Brytania	7							7	34 476
Wietnam	4							4	129
Argentyna	1							1	9
Razem	109	14	10	248	12	3	4	400	122 604

a – Open Bank Assistance; b – Purchase & Assumption; c – Mergers & Acquisitions

Źródło: J. Pruski, *Role of DIS in the Financial Safety Net...*, op. cit.

Działania polityków i decydentów, podjęte w następstwie kryzysu banku inwestycyjnego Lehman Brothers, a także w innych ważnych systemowo bankach,

²³ Charakterystyczne, że w odróżnieniu od wcześniejszych kryzysów GKF objął najpierw kraje najwyżej rozwinięte, posiadające zróżnicowane systemy bankowe o znacznych kapitałach własnych, zarówno w odniesieniu do kraju macierzystego, jak i w porównaniu do banków w innych krajach, wreszcie miał globalny charakter i trwał dłużej.

zwłaszcza w USA i w Europie, są dość wyraźnym symptomem zrozumienia skali ryzyka wynikającego z pozostawienia instytucji finansowych oddziaływaniu gry rynkowej na zglobalizowanym rynku²⁴. Są one ukierunkowane na ograniczenie kosztów systemowych ponoszonych dla ich przewyciężenia. Zresztą tempo i zakres tych reakcji w krajach UE były wprost proporcjonalne do skali zagrożenia wynikającego z braku gotowości DGS-ów i sieci bezpieczeństwa do zarządzania kryzysem. W Anglii wprowadzono rozwiązanie *resolution* w 12 miesięcy, już w 2009 r. Inne kraje UE w różnym stopniu wprowadzały rozwiązania zawierające procedury *resolution*, ale Anglia była absolutnym liderem, wyprzedzając prawo UE²⁵.

Analiza procesów modyfikacji sieci bezpieczeństwa w rozwiniętych krajach gospodarki rynkowej w ostatnich latach wskazuje, że obok trzech tradycyjnych ogniw: rządu, banku centralnego i nadzoru (w krajach, w których jest wyodrębniony z banku centralnego) wzmacnia się lub tworzy silne regulacyjnie i kapitałowo DGS-y, zdolne do szybkich interwencji finansowych w przypadku sytuacji kryzysowych, ze szczególnym uwzględnieniem instrumentów *resolution*. Działania te mają na celu ograniczenie ryzyka, a także gigantycznych kosztów przewyciężania takich kryzysów. Chodzi nie tylko o koszty ponoszone przez podmioty systemu gwarantowania (instytucje kredytowe), ale także – w ostateczności – przez podatników.

Dedykowana dla danego kraju architektura sieci bezpieczeństwa może mieć specyficzny charakter. Jednym z możliwych wariantów dla polskiego systemu bankowego jest taki, w którym minister właściwy ds. instytucji finansowych posiada inicjatywę ustawodawczą oraz kompetencje dla przeciwdziałania skutkom kryzysu. Bank centralny – obok funkcji LoLR i awaryjnego wsparcia pożyczkami BFG – rozwija nadzór makroostrożnościowy. Natomiast kontrowersyjnym problemem, głównie politycznym, jest podział zadań w zakresie nadzoru mikroostrożnościowego oraz funkcji i instrumentów *resolution*. Konieczna bowiem jest klarowna delimitacja praw i obowiązków między instytucję nadzoru mikro-ostrożnościowego (KNF) i DGS. Warto zwrócić uwagę na relacje funkcjonalne pomiędzy nadzorem (polityką) makroostrożnościowym oraz nadzorem (polityką) mikroostrożnościową, ze szczególnym uwzględnieniem kwestii instytucjonalnej odpowiedzialności za te polityki. Chodzi także o stosunki między podmiotami konstytuującymi organ odpowiedzialny za jeden i drugi nadzór (politykę). Przy czym zgodnie z Rekomendacją 4 (por. tabela 1) organ odpowiedzialny za politykę makro-ostrożnościową powinien mieć mandat do uchwalania i wdrażania instrumentów stosowanych, w szczególności w polityce mikroostrożnościowej nadzorcy. Ewentualne konflikty

²⁴ Por. S.C. Bair, *Przyczyny kryzysu finansowego i diagnoza sytuacji na rynkach*, „Bezpieczny Bank” nr 1(40), 2010.

²⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca inne akty UE.

we współdziałaniu można ograniczyć poprzez dobrą koordynację w układzie instytucjonalnym, w którym polityka makroostrożnościowa dysponuje jedynie „miękkimi” instrumentami, jak rekomendacje i ostrzeżenia. Właściwe instrumenty byłyby wówczas wdrażane zgodnie z tymi rekomendacjami przez regulatorów i nadzorców mikroostrożnościowych, co powinno eliminować problem „dualnej regulacji”. Takie rozwiązanie pozwala na sekwencyjną hierarchiczność. Innymi słowy, chodzi nie tylko o racjonalną koordynację, ale wręcz mądry prymat polityki makro- nad polityką mikroostrożnościową²⁶.

Uwzględniając doświadczenia zagraniczne oraz zalecenia ekspertów z instytucji międzynarodowych, warto optować za ustawowym usytuowaniem funkcji *resolution*, obejmującej restrukturyzację i przymusową likwidację problemowych instytucji kredytowych w BFG²⁷. Wynika to m.in. z tego, że poszerzony mandat gwaranta depozytów pozwala na wybór najkorzystniejszego wariantu rozwiązania problemu, z doбором właściwego instrumentu lub instrumentów pakietu *risk-minimizera* – zgodnie z zasadą mniejszego kosztu, jako alternatywy upadłości i wypłaty środków gwarantowanych. Jedną z ważniejszych przesłanek takiego usytuowania *resolution* jest troska o minimalizację udziału finansowego sektora publicznego w ewentualnych kosztach sanacji instytucji kredytowych. Osiąga się to głównie dzięki prowadzonej *ex ante* antycyklicznej akumulacji funduszy, tworzonych z wpłat podmiotów systemu gwarantowania.

Doświadczenia zagraniczne wykazują, że kapitalne znaczenie dla kwestii minimalizacji kosztów *resolution* ma dostępny pakiet instrumentów, jakimi dysponuje DGS. Zarówno literatura specjalistyczna, jak i ekspertyzy wskazują na korzyści ekonomiczne dzięki zastosowaniu metody częściowego lub całkowitego przejęcia problemowego banku albo wykorzystaniu metody *bail-in*, czyli konwersji zobowiązań na kapitał i na pokrycie strat. Ważna z punktu widzenia kosztów *resolution* jest także kompozycja zastosowanych instrumentów, wśród których uwzględnia się m.in. transfer depozytów do banku przejmującego czy banku pomostowego. Generalnie chodzi o wykorzystanie zaawansowanej inżynierii finansowej do rozwiązania konkretnego problemu jaki występuje w problemowym banku. Projekty regulacji ustawowych odnośnie do takich rozwiązań w Polsce napotykają jednak zastrzeżenia środowiska prawniczego²⁸.

²⁶ K. Pistor w pracy *On the Theoretical Foundation for Regulating Financial Markets* pisze m.in.: „How we think about financial markets determines how we regulate them”. Nawiązuje do tego M. Belka artykule *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „Bezpieczny Bank” nr 4(53), 2013, s. 14.

²⁷ Szeroki przegląd rozwiązań i dyrektyw praktycznych zawierają opracowania prezentowane w trakcie: High Level Seminar on Selected Legal Issues of the Resolution Framework in Poland. Ministerstwo Finansów, Rządowe Centrum Legislacji, Bank Światowy, Warszawa 2 października 2013 r.

²⁸ Chodzi m.in. o opinie członków Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego czy Rady Legislacyjnej przy Premierze RP. Na marginesie można podnieść, że zastrzeżenia prawników polskich były

Kluczowym kryterium wyboru wariantu *resolution* do konkretnego banku musi być ochrona stabilności finansowej i ochrona deponentów, z uwzględnieniem kryterium najmniejszego kosztu. W takim podejściu do kwestii stabilizowania sektora i ochrony deponentów przez BFG upadłość instytucji kredytowej, związana z wypłatą środków gwarantowanych, jest rozwiązaniem ostatecznym lub dopuszczalnym niemal wyłącznie w stosunku do instytucji kredytowych o marginalnym znaczeniu dla sektora.

Przyjęcie koncepcji *resolution*, jako preferowanej w działaniach ogni w sieci bezpieczeństwa, stawia na porządku dziennym kwestię kapitalizacji DGS. Przy czym chodzi zarówno o potencjał interwencji, związany z funduszami zgromadzonymi *ex ante*, jak i możliwymi do pozyskania, w krótkim okresie, dodatkowymi funduszami (tzw. *stand-by fund*)²⁹.

Kwestie potencjału interwencji kapitałowej DGS-u typu *loss/risk minimizer* (z funkcją *resolution*) wymagają uwzględnienia co najmniej czterech kluczowych aspektów. Pierwszy dotyczy dostępnych dla DGS funduszy, w relacji do sumy chronionych depozytów lub wartości aktywów obciążonych ryzykiem w bilansach podmiotów systemu gwarantowania. Drugi dotyczy tempa kapitalizacji DGS w relacji do poziomu docelowego. Trzeci natomiast związany jest ze „zdrowiem” podmiotów systemu gwarantowania, determinującym poziom możliwych obciążeń, z uwzględnieniem zasady anty-/procykliczności. Czwarty zaś obejmuje zdarzenia kryzysowe wpływające zarówno na realizację przyjętej ścieżki kapitalizacji, jak i obciążenia ponoszone przez uczestników systemu celem uzupełnienia ubytków funduszy DGS (w tym problem szacowania ewentualnego odzyskania ich w odpowiednim okresie). W krajach członkowskich UE problem dodatkowo komplikuje obowiązek wdrożenia systemu uzależniającego kontrybucję na rzecz funduszy DGS od poziomu ryzyka generowanego przez poszczególne podmioty systemu gwarantowania. Chodzi tutaj zwłaszcza o konieczność większego relatywnie obciążania finansowego należnymi opłatami podmiotów o słabszej kondycji finansowej, przy wyznaczonej prognozie nie ścieżce dochodzenia do docelowego poziomu kapitalizacji DGS.

Nie ulega wątpliwości, że skuteczność funkcji *resolution* w danym systemie gwarantowania zależy od posiadanych zasobów, przede wszystkim finansowych, ale także zasobów ludzkich o odpowiednich kompetencjach. W kontekście rozważań nad architekturą sieci bezpieczeństwa rodzi to dodatkowy dylemat, czy należy

skonfrontowane z przedstawicielami zagranicznych DGS-ów oraz międzynarodowych instytucji finansowych, którzy przywołali konkretne rozwiązania stosowane w innych krajach, w intencji minimalizacji kosztów zachowania stabilności finansowej – jako dobra publicznego, w trakcie seminarium, o którym mowa w przypisie 27.

²⁹ Przykładem rozwiązań typu *stand-by* jest Fundusz Ochrony Środków Gwarantowanych wprowadzony ustawą o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym w 1994 r., co w dychotomicznym podziale na środki gromadzone w systemie *ex-ante* lub *ex-post* jest zaliczane do tych drugich, pomimo jego specyficznego statusu formalnoprawnego.

tworzyć nowe instytucje czy też wykorzystywać do alokacji tej funkcji istniejące już ogniwa. Aspekt racjonalizacji kosztowej, efekty skali działania, a także korzyści synergii, wreszcie substytucja procedur *resolution* – w stosunku do wypłaty środków gwarantowanych – przemawiają za wykorzystaniem zasobów materialnych i niematerialnych instytucji DGS. Jednak trzeba wskazać, że nie we wszystkich środowiskach, zarówno w Polsce jak i zagranicą, ten kierunek myślenia znajduje uznanie. Ze szczególną wyrazistością dotyczy to niektórych środowisk w Azji, które protestują przeciwko wykorzystywaniu środków funduszy gwarancyjnych na cele *resolution*. Niemniej jednak kształtujący się trend w legislacjach większości krajów i standardy organizacji międzynarodowych wydają się wskazywać, że w nieodległej przyszłości DGS-y lub powstałe na ich bazie organy będą odpowiedzialne za wykorzystywanie procedur i instrumentów *resolution* w celach stabilizacji systemów finansowych.

Ważnym i złożonym teoretycznie oraz praktycznie problemem w modelowaniu sieci bezpieczeństwa finansowego, są podmioty o statusie globalnych systemowo ważnych banków (tzw. G-SIB). W zależności od zastosowanego kryterium lista G-SIBs obejmuje od 30 do 40 banków, w tym także z Chin. Ich działalność na istotne znaczenie dla zachowania stabilności nie tylko w krajach, w których prowadzą działalność samodzielnie lub przez spółki córki, ale także globalnej stabilności finansowej. W listopadzie 2014 r. Rada Stabilności Finansowej (FSB) rozpoczęła publiczne konsultacje propozycji obejmującej zestaw zasad i szczegółowy harmonogram prac w sprawie adekwatności absorbowania strat i zdolności rekapitalizacji globalnych banków ważnych systemowo (G-SIBs). Propozycje opracowano we współpracy z Bazylejskim Komitetem Nadzoru Bankowego. Mają one na celu stworzenie minimalnego standardu dla *total loss-absorbing capacity* (TLAC). Nowy standard TLAC powinien przekonać macierzystych i goszczących nadzorców, że G-SIBs ma wystarczający potencjał finansowy absorpcji strat, zarówno przed, jak i w trakcie procesu *resolution*, oraz umożliwić organowi odpowiedzialnemu za wdrożenie strategii *resolution* minimalizację negatywnego wpływu tego procesu na stabilność finansową. Chodzi także o to, aby TLAC stwarzał warunki do kontynuacji krytycznie ważnych funkcji ekonomicznych, a nadto wzmacniał wiarygodność zobowiązań odpowiednich władz do likwidacji G-SIBs, bez narażania podatników na straty. Instrument TLAC, w połączeniu z innymi rozwiązaniami dedykowanymi dla G-SIBs, powinien umożliwić zniesienie ukrytych dotacji, z których korzystają G-SIBs, gdy generują długi. TLAC ma wreszcie motywować inwestorów do lepszego monitorowania podejmowania ryzyka przez te banki³⁰. Zakłada się także, iż to rozwiązanie powinno pomóc ograniczyć możliwości zmniejszania kosztów pozyskiwania finansowania przez G-SIBs dzięki działalności międzynarodowej oraz sprzyjać

³⁰ <http://www.financialstabilityboard.org/2014/11/fsb-consults-on-proposal-for-a-common-international-standard-on-total-loss-absorbing-capacity-tlac-for-global-systemic-banks/>

wyrównywaniu konkurencji na macierzystych i zagranicznych rynkach, na których działają³¹. Przy czym dyskutowane obecnie propozycje dotyczą potencjalnych zalet i wad TLAC, zarówno dla samych G-SIBs, jak i powiązanych z nimi kapitałowo i organizacyjnie banków w krajach goszczących³². Chodzi także o sposoby alokacji funduszy utworzonych dzięki TLAC, zwłaszcza w przekroju centrali G-SIB, w kraju macierzystym i jej córek w krajach goszczących.

4. RESOLUTION W POLSKIEJ SIECI BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO

W ujęciu funkcjonalnym sieć bezpieczeństwa finansowego w Polsce obejmuje ministra właściwego do spraw instytucji finansowych (a szerzej Radę Ministrów), Narodowy Bank Polski (w szczególności Prezesa, Zarząd i Radę Polityki Pieniężnej), Komisję Nadzoru Finansowego (organ kolegialny) oraz Bankowy Fundusz Gwarancyjny³³.

Ustawową płaszczyzną współdziałania ogniw sieci bezpieczeństwa jest Komitet Stabilności Finansowej. Celem działania Komitetu jest zapewnienie efektywnej współpracy w zakresie wspierania i utrzymania stabilności krajowego systemu finansowego poprzez wymianę informacji, opinii i ocen sytuacji w systemie finansowym w kraju i za granicą oraz koordynację działań w tym zakresie. Brak doświadczeń Komitetu w zarządzaniu systemowym kryzysem finansowym nie pozwala jednoznacznie ocenić adekwatności rozwiązań ustawowych w stosunku do ewentualnych wymagań praktyki. Można jednak wskazać na zasadność wzmocnienia instrumentarium zarządzania kryzysowego w ramach nadzoru makroostrożnościowego i pilne uregulowanie instrumentarium interwencji w stosunku do poszczególnych instytucji kredytowych, które by znalazły się w sytuacji niebezpieczeństwa niewypłacalności. Szczególnie, że instrumenty działalności pomocowej, określone w ustawie o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, już stosunkowo dawno straciły swą adekwatność systemową, choć spełniły swą funkcję w kryzysie bankowym z lat 90.

Teoretycznie organ *resolution* mógłby być nowym ogniwem w polskiej sieci bezpieczeństwa finansowego, co pociągałoby za sobą konieczność alokacji zasobów, a także ukształtowania zmodyfikowanych procedur komunikowania i współpracy

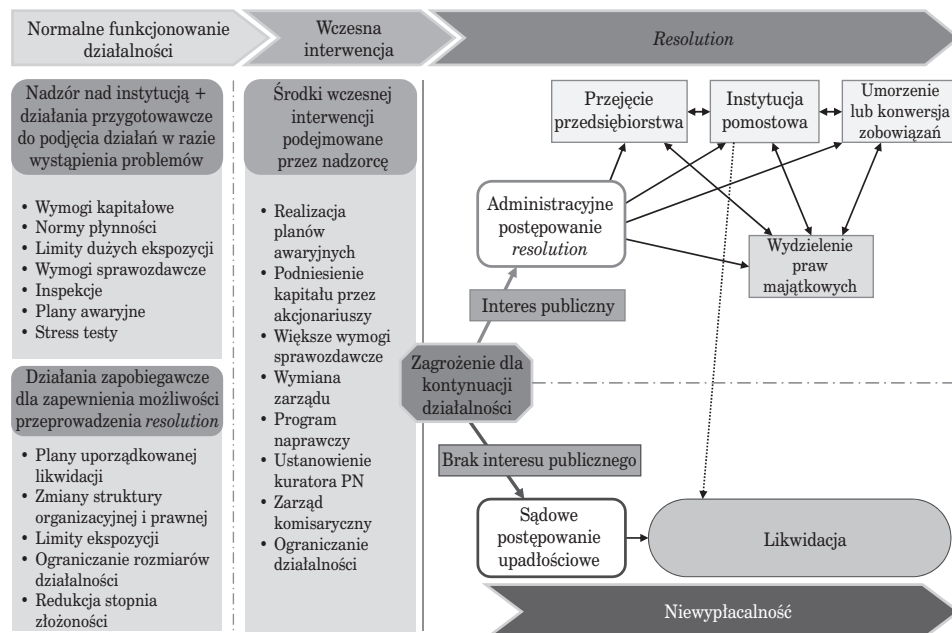
³¹ Por. <http://zkb.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/Santander%20Group%20RRP%20Project%20Warsaw%2014%2001%2015%20V3x-%20www.pdf>

³² Por. <http://zkb.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/Pytania%20do%20materia-%C5%82u%20konsultacyjnego.pdf>

³³ Z punktu widzenia praktyki funkcjonowania tych ogniw sieci bezpieczeństwa nie sposób pominąć interakcji wynikających z zasiadania ich reprezentantów w innych podmiotach, zwłaszcza w KSF, KNF czy BFG.

w tej sieci. Biorąc jednak pod uwagę zasadę racjonalności metodologicznej, a nadto przesłanki usytuowania funkcji *resolution* w strukturze DGS, o których mowa w poprzednim podrozdziale, *last but not least* najlepsze doświadczenia i praktyki zagraniczne zasadne jest ustawowe przypisanie jej BFG (rysunki 6 i 7).

Schemat 4. Elementy modelu zarządzania ryzykiem w sieci bezpieczeństwa finansowego w Polsce z uwzględnieniem koncepcji *resolution*



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Impact Assesment EC SWD (2012) 166/3, s. 13.

W procesie zarządzania ryzykiem kryzysu w banku, na etapie prewencji i wczesnej interwencji, rola KNF jest i powinna być dominująca, a nawet „quasi-mono-polistyczna”. Ewentualne pokonanie tych „murów ogniowych” i rozwój sytuacji kryzysowej stwarzałby przesłanki do zainicjowania przez KNF procedury *resolution* (gdy wymaga tego interes publiczny i spełnione jest kryterium mniejszego kosztu) lub zawieszenie działalności instytucji kredytowej – skutkujące koniecznością wypłaty środków gwarantowanych i postępowaniem upadłościowym. Potrzebne jednak są takie uregulowania, które nie będą powodować ryzyka wydłużania interwencji KNF, a następnie organu *resolution* poza niezbędne minimum. Ma to kapitalne znaczenie zwłaszcza w okresach niepokoju na rynku i chwiejnych podstaw deponentów co do swych preferencji utrzymywania środków pieniężnych na rachunkach bankowych.

Warunkiem *sine qua non* sprawnej realizacji funkcji resolution w modelu operacyjnym *risk/minimizera* w Polsce jest ustawowa delimitacja praw i obowiązków Komisji Nadzoru Finansowego i organu *resolution* (Bankowego Funduszu Gwarancyjnego), z niezbędnym marginesem elastyczności na sytuacje nadzwyczajne. Trzeba bowiem podkreślić, że to właśnie KNF ma najpełniejsze informacje pozwalające, zarówno w ujęciu „zza biurka”, jak i „na miejscu”, ocenić kondycję każdego banku. W konsekwencji to właśnie na podstawie informacji posiadanych przez Urząd KNF można najszybciej i najprościej zidentyfikować przesłanki procedury autosanacji, procedury *resolution* lub upadłościowej. Odpowiednia delimitacja uprawnień pozwoli zainicjować procedurę *resolution* przez KNF, natomiast dobór odpowiedniej metody i kompozycji instrumentów powinien być w gestii BFG. Wydaje się naturalnym, że wspólna misja obu organów sieci bezpieczeństwa, związana z troską o stabilność systemu finansowego oraz ochronę deponenta, powinna sprzyjać efektywnej wymianie informacji i rzetelnej ocenie projektów podejmowanych działań, przy zachowaniu niezależności przy podejmowaniu decyzji ustawowo przypisanych każdej z tych instytucji.

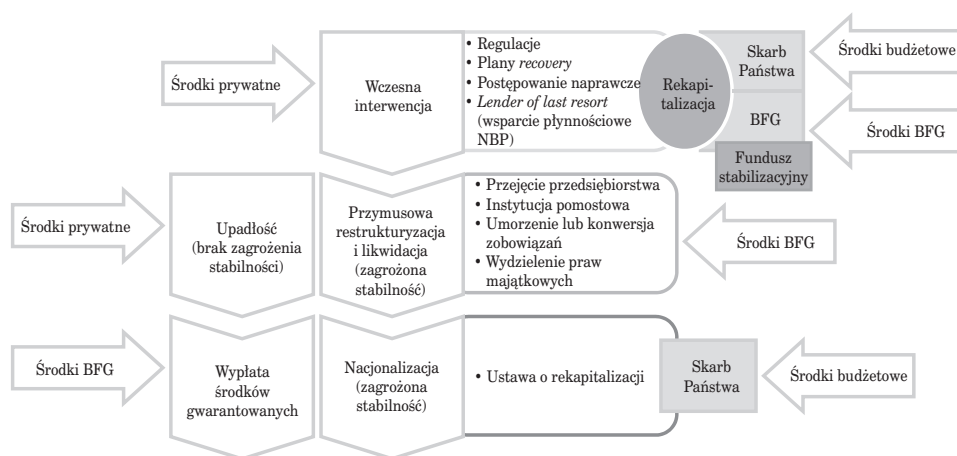
Rysunek 7. Podstawowe przesłanki zastosowania procedur i instrumentów *resolution* w Polsce

Przesłanki	• Kontynuacja działalności banku jest zagrożona • Brak przesłanek, że działania nadzorcze lub działania banku pozwolą w krótkim okresie usunąć zagrożenie dla kontynuacji działalności • Działania w ramach przymusowej restrukturyzacji i likwidacji są konieczne w interesie publicznym
Informacja o zagrożeniu działalności i braku alternatyw	Komisja Nadzoru Finansowego
Decyzja o rozpoczęciu procesu	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
Narzędzia	• Przejęcie przedsiębiorstwa (<i>purchase and assumption</i>) • Instytucja pomostowa • Umorzenie lub konwersja zobowiązań (<i>bail-in</i>) • Wydzielenie praw majątkowych (<i>asset separation</i>)
Wybór narzędzia i realizacja procesu	Bankowy Fundusz Gwarancyjny – <i>organ resolution</i>
Źródło finansowania	Fundusz przymusowej likwidacji tworzony <i>ex ante</i> z opłat wnoszonych przez podmioty objęte zakresem podmiotowym <i>resolution</i>

Źródło: opracowanie własne.

Biorąc pod uwagę uwarunkowania normatywne, projektowany model zarządzania kryzysowego w sieci bezpieczeństwa finansowego w Polsce można scharakteryzować w ujęciu trzech pasm, obejmujących sekwencje działań różniących się wewnętrzną strukturą w zależności od skali kryzysu, a także skuteczności jego przezwyciężenia przy zastosowanym pakiecie interwencyjnym. Właściwe dla tych pasm przedsięwzięcia inicjowane przez odpowiednie podmioty, wskazane po lewej stronie rysunku 8, są ubezpieczone przez zasoby finansowe wykazane po jego prawej stronie.

Rysunek 8. Projektowany model zarządzania kryzysowego w sieci bezpieczeństwa finansowego w Polsce



Źródło: opracowanie własne.

Na koniec jeszcze raz warto uwypuklić specyficzną rolę systemową *resolution*. Chodzi bowiem o przedsięwzięcia, które z punktu widzenia interesu publicznego, przynajmniej w swych założeniach, ograniczają koszty systemowe, w tym zwłaszcza fiskalne, a w ostatecznym rachunku ograniczają udział podatnika w finansowaniu kryzysu bankowego. Można także przyjąć, że we wszystkich instrumentach *resolution* dobro deponenta wypiera interes akcjonariusza i inwestora.

PODSUMOWANIE

Zapisane w dyrektywach UE rozwiązania w zakresie *recovery* i *resolution* staną się kluczowymi elementami sieci bezpieczeństwa finansowego unii bankowej. W lipcu 2013 r. Komisja Europejska opublikowała projekt ustanowienia Jednolitego

Systemu Resolution (*Single Resolution Mechanism*, SRM), który przewiduje powstanie jednego europejskiego organu i funduszu *resolution* dla krajów członkowskich UE, które przystąpią do unii bankowej. Europejski Bank Centralny w pełni poparł utworzenie SRM, podkreślając, że wzmocni on architekturę i stabilność Unii Gospodarczej i Walutowej (EMU), a jednocześnie jest koniecznym uzupełnieniem dla Jednolitego Systemu Nadzoru (*Single Supervisory Mechanism*, SSM). W opinii EBC SRM zawiera trzy kluczowe i powiązane ze sobą komponenty warunkujące efektywność:

- (i) jednolity system europejski, który obejmie wszystkie kraje członkowskie uczestniczące w SSM,
- (ii) jednolity organ europejski w centrum SRM, z niezbędnymi uprawnieniami decyzyjnymi do działań *resolution* w interesie stabilności w strefie euro i UE jako całości,
- (iii) jednolity europejski fundusz, tworzony *ex-ante*, w reżimie powszechnej składki banków uczestników SRM, opartej na ryzyku i buforowanym potencjalnymi wpłatami *ex-post*, w razie potrzeby³⁴.

Polska sieć bezpieczeństwa finansowego kształtowana od początku transformacji dowiodła swej zdolności do zapewnienia stabilności systemowej i ochrony deponentów. Dotyczy to zarówno kryzysu bankowego drugiej połowy lat 90., jak i podjętych działań prewencyjnych w okresie GKF. Paradoksalnie restrykcyjny nadzór bankowy i konsekwentnie realizowane scenariusze kapitalizacji BFG – w roku XX-lecia jego powstania – zostają poddane poważnej próbie z powodu kryzysu sektora SKOK. Jak się bowiem okazuje system SKOK jest kapitałowo i organizacyjnie niezdolny samodzielnie zapewnić stabilności tym kasom, które znajdują się w sytuacji niebezpieczeństwa niewypłacalności czy wręcz są niewypłacalne. Jednocześnie przed ogniwami sieci bezpieczeństwa piętrzą się nowe wyzwania wynikające z obowiązujących norm prawa UE i kolejnych projektów aktów krajowych i unijnych. Specyfika polskiego sektora pośrednictwa finansowego, ze szczególnym uwzględnieniem sektora banków komercyjnych (z ich strukturą własnościową), banków spółdzielczych (z ich rozdrobnieniem i krytykowanym modelem biznesowym), wreszcie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych (z poważnym zagrożeniem niewypłacalnością szeregu z nich oraz obciążaniem pozostałych uczestników systemu gwarantowania kosztami) wymaga nadania odpowiedniego priorytetu dla rozwiązań prawych. Rozwiązań, które umożliwiłyby nie tylko wzorowe wywiązywanie się BFG z wypłat depozytów gwarantowanych w „ekspresowym” tempie, ale także na podejmowanie działań pozwalających w praktyce stosować zasadę najmniejszego kosztu, przy wyborze optymalnego instrumentu z arsenału *resolution*.

³⁴ European Central Bank Report 2013.

Słowa kluczowe: Bankowy Fundusz Gwarancyjny, gwarantowanie depozytów, nadzór mikro-ostrożnościowy, polityka makro-ostrożnościowa, *resolution*, sieć bezpieczeństwa finansowego

Abstract

The purpose of the paper is to characterize the current changes to financial safety nets, brought about by the global financial crisis, in Poland and in other countries. The paper focuses particularly on the legislation concerning financial stability and the widening concept of deposit guarantee.

The global financial crisis has provoked an ongoing and lively political and scientific debate on the legal infrastructure of financial markets with a special emphasis on the banking sector. The main arguments concentrate not only on the idea of how to ensure financial stability but also on the issue of confidence of depositors expressed by their ability to withdraw money before the deposit maturity. Thus, in order to give the deposit guarantee system an extension of mandate to intervene when a bank is failing or is likely to fail, the traditional mode of operation of DGS has undergone radical changes (i.e. BRRD and DGSD) in recent years (especially in EU countries).

Against this backdrop, different DGS models are discussed in the paper in connection with the concept of recovery and resolution. Moreover, the idea of macroprudential policy and microprudential supervision is also analyzed versus the resolution function allocated within the financial safety net.

Key words: Bank Guarantee Fund, deposit insurance, macroprudential policy, microprudential supervision, resolution, financial safety net

Bibliografia

- Bair S.C., *Przyczyny kryzysu finansowego i diagnoza sytuacji na rynkach*, „Bezpieczny Bank” nr 1(40) 2010.
- Baka W. (red.), *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie*, PWE, Warszawa 2005.
- Belka M., *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „Bezpieczny Bank” nr 4(53) 2013.
- Borio C., *Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism*. Bank for International Settlements, 22 July 2010.
- Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, IADI 2014.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywę 94/19/WE z dnia 30 maja 1994 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/14/WE z dnia 11 marca 2009 r. zmieniająca dyrektywę 94/19/WE w sprawie systemów gwarancji depozytów w odniesieniu do poziomu gwarancji oraz terminu wypłaty.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012.

European Central Bank Report 2013.

http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-297_en.htm

<http://zkb.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/Pytania%20do%20materia-%C5%82u%20konsultacyjnego.pdf>

<http://zkb.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/Santander%20Group%20RRP%20Project%20Warsaw%2014%2001%2015%20V3x-%20www.pdf>

Impact Assessment EC SWD (2012) 166/3.

Goodhart C.A.E., *The Macro-Prudential Authority: Powers, Scope and Accountability*, OECD Journal: Financial Market Trends, Volume 2011 – Issue 2, OECD 2011.

Macroprudential Policy – An Organizing Framework, IMF, March 2011, www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf

Macroprudential Policy Tools and Frameworks, Progress Report to G20, Financial Stability Board, International Monetary Funds, Bank for International Settlements, 27 October 2011.

Osiński J., *Wnioski z obecnego kryzysu dla kształtu krajowej sieci bezpieczeństwa finansowego – model „trójzęba” nadzorczego (Trident Model)*, „Bezpieczny Bank” nr 1(40) 2010.

Pruski J., *Role of DIS in the Financial Safety Net*. FSI/IADI Seminar on Bank Resolution: Current Developments, Challenges and Opportunities. Basel 28 August 2012.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

Szambelańczyk J., *System gwarantowania depozytów a zachowania deponentów i banków (doświadczenia polskie i zagraniczne)*, „Bezpieczny Bank” nr 2/3, 1998.

Szpunar P.J., *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, „Materiały i Studia”, Zeszyt 278, NBP, Warszawa 2012.

www.fdic.gov/bank/historical/reshandbook/

www.financialstabilityboard.org/2014/11/fsb-consults-on-proposal-for-a-common-international-standard-on-total-loss-absorbing-capacity-tlac-for-global-systemic-banks/

www.investopedia.com/terms/s/systemically-important-financial-institution-sifi.asp

BANKI SPÓŁDZIELCZE I SPÓŁDZIELCZE KASY OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWE W POLSCE – PODOBIENSTWA ORAZ RÓŻNICE

WSTĘP

Spółdzielnie zajmujące się gromadzeniem oszczędności i udzielaniem kredytów pojawiły się w połowie XIX w. najpierw w Niemczech, a później były i nadal są zakładane w wielu krajach, w tym także w Polsce. Pomimo wspólnych cech, spółdzielnie oszczędnościowo-kredytowe nigdy nie stanowiły jednorodnej zbiorowości. W naszym kraju, w rezultacie ewolucji historycznej, wykształciły się i funkcjonują współcześnie dwa ich typy (modele), a mianowicie banki spółdzielcze (BS) i spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe (SKOK)¹. Zarówno jedno jak i drugie są charakterystycznym i ważnym elementem polskiego systemu finansowego².

Celem niniejszego artykułu jest rozpoznanie i klasyfikacja podobieństw oraz różnic występujących między BS i SKOK, a także szczegółowa charakterystyka tych

* Teresa Orzeszko jest doktorem habilitowanym nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse, profesorem nadzwyczajnym Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

¹ Na koniec września 2014 r. działalność prowadziło 566 BS i 53 SKOK. *Informacja o sytuacji banków spółdzielczych i zrzeszających w III kwartale 2014 roku*. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014, s. 5, http://www.knf.gov.pl/Images/BS_III_kw_2014_raport_tcm75-40049.pdf (dostęp: 2.01.2015); *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w III kwartale 2014 roku*. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014, s. 5, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kwart_2014_raport_tcm75-40043.pdf (dostęp: 2.01.2015).

² Taką tezę potwierdza m.in.: J. Węclawski, *Banki spółdzielcze w konkurencyjnym otoczeniu*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska Lublin-Polonia, Sectio H” 2010, Vol. XLIV, s. 231.

spośród nich, które mają wpływ na istotę wspomnianych podmiotów, oraz takich, które jej bezpośrednio dotyczą. Pomimo że w wyniku zmian regulacji SKOK, dokonanych zwłaszcza w latach 2012–2014, zasady działania obu typów rodzimych spółdzielni oszczędnościowo-kredytowych w wielu obszarach znacznie się upodobniły, to jednak nie doszło do wyeliminowania wszystkich różnic³, w tym zwłaszcza tych, które decydują o istocie BS i SKOK. Z uwagi na wielość ujawnionych podobieństw i różnic między wspomnianymi instytucjami, oraz ograniczoną objętość artykułu, dokonanie szczegółowej analizy porównawczej ich wszystkich nie było możliwe.

Wybór tematyki artykułu znajduje uzasadnienie co najmniej z kilku powodów:

- ❖ wiedza społeczeństwa na temat BS i SKOK nie jest zadowalająca, a w związku ze zmianami regulacji SKOK może się pojawić mylne wyobrażenie, że wszystkie różnice między tymi instytucjami uległy zatarciu,
- ❖ w wyniku reformy regulacji SKOK dostępna literatura – poświęcona relacjom między BS i SKOK – w znacznym stopniu się zdezaktualizowała i pojawiła się potrzeba badań w tym zakresie.

W artykule wyodrębniono wstęp, cztery części, podsumowanie oraz bibliografię. W pierwszej części zaprezentowano klasyfikację podobieństw oraz różnic między BS i SKOK. Następnie omówiono podobieństwa oraz różnice determinujące istotę wspomnianych instytucji, z podziałem na historyczne (część druga) oraz w zakresie norm funkcjonowania (część trzecia). Czwartą część poświęcono analizie i charakterystyce podobieństw oraz różnic między BS i SKOK, które są bezpośrednio związane z ich istotą. W podsumowaniu zawarto najważniejsze wnioski z przeprowadzonych badań.

Do realizacji celu artykułu niezbędne okazały się metody analizy piśmiennictwa i regulacji oraz porównawcza i opisowa.

Zakres czasowy badań obejmuje zarówno przeszłość (podobieństwa oraz różnice historyczne), jak i teraźniejszość (podobieństwa oraz różnice w zakresie norm zostały poddane analizie według stanu na 2 stycznia 2015 r.). Wykorzystane w artykule dane liczbowe opisują sytuację badanych sektorów aktualną w 2014 r.

1. KLASYFIKACJA PODOBIENSTW ORAZ RÓŻNIC MIĘDZY BS I SKOK

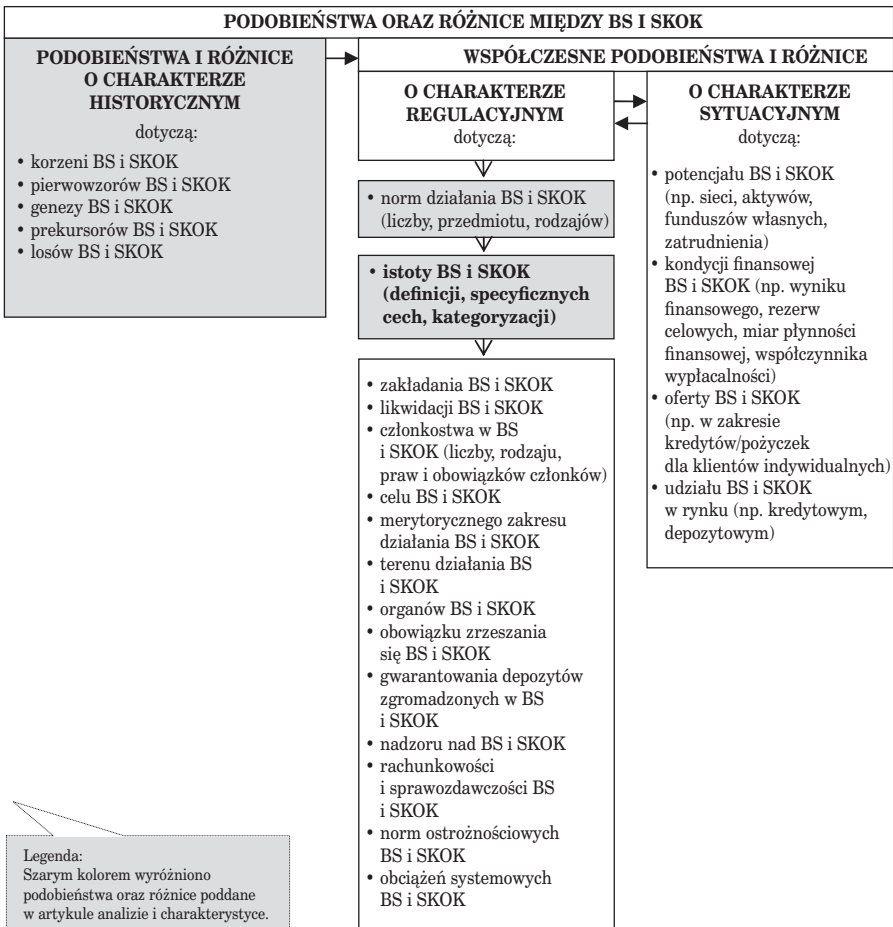
Prześledzenie historii spółdzielczości oszczędnościowo-kredytowej na podstawie studiów literatury oraz zbadanie obowiązujących obecnie norm określających zasady funkcjonowania BS i SKOK, a także analiza empirycznych danych liczbowych odzwierciedlających ich aktualną sytuację, stwarzają podstawy i uzasadniają kla-

³ O aktualnych różnicach między BS i SKOK pisze m.in.: K. Templewicz, *Bracia spółdzielcy?*, „BS.NET – Magazyn Bankowości Spółdzielczej w Polsce” 2014, nr 6, s. 10–12, http://bs.net.pl/sites/default/files/media/rozne/bs.net_122014_roz_final.pdf (dostęp: 2.01.2015).

syfikację ogółu podobieństw oraz różnic między wymienionymi typami spółdzielni oszczędnościowo-kredytowych na trzy główne kategorie (rysunek 1): historyczne, regulacyjne, sytuacyjne.

Kryterium przedstawionej klasyfikacji jest zarówno charakter podobieństw oraz różnic, jak i rodzaj źródeł informacji niezbędnych do ich rozpoznania.

Rysunek 1. Kategorie podobieństw oraz różnic między BS i SKOK



Źródło: opracowanie własne.

Podobieństwa oraz różnice o charakterze historycznym mogą być identyfikowane wyłącznie na podstawie studiów literaturowych. Dotyczą one korzeni, wzorców, genezy, prekursorów oraz losów BS i SKOK.

Podstawę do poznania **podobieństw oraz różnic o charakterze regulacyjnym** stanowi badanie obowiązujących norm określających różne obszary funkcjonowania BS i SKOK, a w szczególności z zakresu prawa instytucji finansowych, prawa spółdzielczego oraz prawa bilansowego. Podobieństwa oraz różnice kwalifikowane do tej kategorii dotyczą bezpośrednio norm działania BS i SKOK (ich liczby, przedmiotu i rodzajów) oraz determinowanych przez nie różnych aspektów funkcjonowania badanych podmiotów, w tym ich istoty (pojęcia, cech charakterystycznych, kategoryzacji), zasad zakładania i likwidacji, członkostwa w nich (liczby i rodzaju oraz praw i obowiązków członków), celu funkcjonowania BS i SKOK, merytorycznego zakresu oraz terenu ich działania, ich organów, odnoszącego się do nich obowiązku zrzeszania się, gwarantowania zgromadzonych w nich środków pieniężnych oraz nadzoru, prowadzonej przez nie rachunkowości i obligatoryjnej dla nich sprawozdawczości, adresowanych do nich norm ostrożnościowych i – wreszcie – charakterystycznych dla nich obciążeń systemowych.

Identyfikacja **podobieństw oraz różnic o charakterze sytuacyjnym** wymaga dokonania analizy danych empirycznych o BS i SKOK, pozwalających na ocenę i porównanie ich sytuacji w zakresie potencjału (np. sieci – liczby i rozmieszczenia instytucji oraz ich placówek, wartości i struktury aktywów oraz funduszy własnych, liczby i struktury zatrudnionych), kondycji finansowej (np. wielkości wyniku finansowego i poziomu wskaźników rentowności; jakości aktywów oraz wartości i struktury utrzymywanych rezerw celowych, a także wskaźników poziomu pokrycia aktywów rezerwami; mierników płynności finansowej; poziomu współczynnika wypłacalności⁴) oraz oferty (np. w obszarze kredytów/pożyczek dla klientów indywidualnych, rachunków oszczędnościowo-rozliczeniowych, kart płatniczych, lokat długoterminowych w walucie krajowej) i udziału w rynku, w tym głównie kredytowym i depozytowym.

Podobieństwa oraz różnice pierwszej kategorii są **trwałe** (wykształciły się w trakcie ewolucji BS i SKOK, tj. w przeszłości, która nie poddaje się modyfikacji), a pozostałe – współczesne – **mogą w przyszłości podlegać zmianom**, tj. pojawiać się i zanikać.

Między wyodrębnionymi kategoriami podobieństw oraz różnic występują pewne powiązania, a mianowicie podobieństwa oraz różnice historyczne między BS i SKOK determinują podobieństwa oraz różnice obserwowane współcześnie, w tym zarówno o charakterze regulacyjnym, jak i sytuacyjnym. Podobieństwa oraz różnice

⁴ Szerzej na temat znaczenia i zakresu oceny kondycji finansowej banków napisano np. w: T. Orzeszko, *Znaczenie oraz zakres monitorowania i oceny kondycji finansowej banku*, [w:] T. Kiziukiewicz (red.), *Rachunkowość w zarządzaniu jednostkami gospodarczymi*, Materiały na konferencję naukową (wersja elektroniczna), Uniwersytet Szczeciński, Akademia Rolnicza, Szczecin 2001, s. 210–216.

regulacyjne mają bezpośredni wpływ na sytuację BS i SKOK, a ich sytuacja z kolei determinuje charakter i treść odnoszących się do nich regulacji.

Niezależnie od klasyfikacji podobieństw oraz różnic między BS i SKOK na historyczne i współczesne (regulacyjne i sytuacyjne) oraz na trwałe i zmienne, można je też podzielić – z punktu widzenia perspektywy ich postrzegania – na ogólne (np. regulacyjne) i szczegółowe (np. dotyczące zasad funkcjonowania rezerw celowych/odpisów aktualizacyjnych, czy też sposobu ustalania stawki opłaty rocznej na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, a także wynikające z porównania ofert w zakresie rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowego) oraz – biorąc pod uwagę znaczenie – na fundamentalne i drugorzędne. Za podobieństwa oraz różnice o znaczeniu fundamentalnym należy uznać takie, które:

- ❖ bezpośrednio oddziałują na sytuację BS i SKOK oraz na ich pozycję konkurencyjną, czyli przede wszystkim podobieństwa oraz różnice regulacyjne (np. w obszarze obligatoryjnych norm ostrożnościowych),
- ❖ mają decydujący i bezpośredni wpływ na ocenę sytuacji BS i SKOK, czyli wyraźne i istotne podobieństwa sytuacyjne, a zwłaszcza różnice tego typu (np. w poziomie współczynnika wypłacalności, czy też w jakości należności i wysokości wskaźnika ich zabezpieczenia rezerwami celowymi/odpisami aktualizacyjnymi).

Kierując się znaczeniem, podobieństwa oraz różnice o charakterze historycznym, ponieważ nie wpływają bezpośrednio na aktualną sytuację omawianych podmiotów, można uznać za mniej ważne. Podobnie, mniejszą wagę można przypisać tym podobieństwom oraz różnicom sytuacyjnym, które mają skromniejszy i pośredni wpływ na ogólną ocenę sytuacji BS i SKOK (np. podobieństwa i różnice wynikające z porównania ofert, czy też w zakresie struktury zatrudnienia).

Wśród podobieństw oraz różnic o charakterze fundamentalnym istotne miejsce zajmują takie, które są ściśle związane z istotą BS i SKOK, tj. z ich pojęciem (definicją), charakterystycznymi cechami i kategoryzacją. Ich szczegółowa analiza i charakterystyka zostanie poprzedzona omówieniem podobieństw oraz różnic historycznych oraz związanych z normami funkcjonowania BS i SKOK, gdyż one determinują istotę omawianych instytucji.

2. PODOBIEŃSTWA ORAZ RÓŻNICE MIĘDZY BS I SKOK O CHARAKTERZE HISTORYCZNYM

BS i SKOK mają wspólne korzenie, które sięgają średniowiecza, kiedy to zaczęły powstawać – w Europie i na ziemiach polskich – pierwsze przedspółdzielcze instytucje pożyczkowe i/lub oszczędnościowo-pożyczkowe najpierw (w wiekach XIII–XV) głównie o charakterze charytatywnym (np. kasy w gildiach/cechach, gwarectwa, maszoperie rybackie, kasy wdowie, zakłady zastawnicze/banki pobożne), a nieco później (wieki XVI–XVII) – o charakterze gospodarczym (np. fundacje/kasy tanie-

go kredytu lub pożyczkowe albo towarzystwa/związki wzajemnego ratowania się w nieszczęściach). Wymienione instytucje działały na zasadach pomocy lub samopomocy finansowej, a ich celem była obrona/samoobrona najbiedniejszych (głównie włościan) przed lichwą.

Historia współczesnej spółdzielczości oszczędnościowo-kredytowej rozpoczyna się – wraz z jej instytucjonalizacją – w połowie XIX w., kiedy to w Niemczech zaczęły funkcjonować pierwsze stowarzyszenia/zrzeszenia spółdzielcze zorganizowane przez Franza Hermana Schulzego oraz Friedricha Wilhelma Raiffeisena⁵. Wspólnym motywem i celem ich zakładania było dążenie do uniezależnienia się niezamożnej ludności od wysokooprocentowanych kredytów bankowych, co miało nastąpić dzięki dobrowolnemu zrzeszaniu się w celu wspólnego gromadzenia oszczędności, z przeznaczeniem na łatwiej dostępne i tańsze niż w bankach pożyczki, służące finansowaniu potrzeb zrzeszonych. Pomimo zbieżnego motywu i celu, szczegółowe zasady działania zrzeszeń Schulzego i Raiffeisena, a co za tym idzie, także ich charakterystyczne cechy, były różne, a wynikało to głównie z odmienności środowisk, dla których były one pomyślane⁶.

Zrzeszenia Schulzego – przeznaczone dla drobnomieszczan – w trakcie ewolucji zaczęły nabierać cech instytucji komercyjnych i dały najpierw początek towarzystwom zaliczkowym i bankom ludowym, a ostatecznie – współczesnym BS. Zrzeszenia Raiffeisena natomiast – działające głównie w środowisku wiejskim – stały

⁵ W literaturze można spotkać pogląd, że współczesna spółdzielczość oszczędnościowo-kredytowa narodziła się na Wyspach Brytyjskich już w XVIII w. W. Fonteyne, *Cooperative banks in Europe – Policy issues*, „International Monetary Fund Working Paper” 2007, nr 59, s. 8; G. Woźniewska, *Potencjał konkurencyjności banku spółdzielczego*, „Monografie i Opracowania 202, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2011, nr 199, s. 52.

⁶ Szerzej na temat różnic między spółdzielniami Schulzego i Raiffeisena piszą m.in.: S. Czopur, *Kapitał finansowy banków spółdzielczych*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 73; T.J. Fischer, *Zum Wandel der Strukturen im bayerischen Raiffeisenbankensektor (1948–1988)*, Shaker Verlag, München 1990, s. 6–7; M. Golec, *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe na rynku usług finansowych w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2004, s. 27–28; E. Gostomski, *Europejskie banki spółdzielcze*, „Gazeta Bankowa” 2006, nr 46, s. 12; E. Gostomski, *Narodziny spółdzielczości kredytowej w Europie i rozwój banków spółdzielczych w Polsce*, [w:] A. Szelagowska (red.), *Współczesna bankowość spółdzielcza*, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 23–25; M. Klein, *Leben, Werk und Nachwirkung des Genossenschaftsgründers Friedrich Wilhelm Raiffeisen*, Rheinland-Verlag, Köln 1997; J. Kleinhaus, *Entwicklung der Raiffeisen – Organisation in der Bundesrepublik Deutschland*, [w:] J. van Espen i in., *Raiffeisenkredit in Europa*, Raiffeiseninstituten, Frankfurt 1968, s. 68; T. Kłapkowski, *Patronackie spółdzielnie rolnicze w Małopolsce*, Spółdzielczy Instytut Naukowy, Kraków 1927, s. 63–64; W. Morawski, *Słownik historyczny bankowości polskiej do 1939 r.*, Muza, Warszawa 1998, s. 67–68; T. Orzeszko, *Banki spółdzielcze w Polsce. Ekonomiczne i finansowe warunki rozwoju*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1998, s. 27–28; T. Orzeszko, *Instytucje finansowe z sercem – historia i teraźniejszość unii kredytowych w Stanach Zjednoczonych*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 15–16; J. Szambelańczyk, *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian gospodarczych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006, s. 15–24.

się prototypem niekomercyjnych unii kredytowych/kas pożyczkowych, w Polsce nazywanych dawniej raiffeisenkami oraz stefczykówkami, a obecnie SKOK (początkowo także kasami Stefczyka – stosowanie tego określenia w stosunku do ogółu współczesnych kas może być mylące, ponieważ jest ono używane jako nazwa własna porozumienia, do którego przystąpiło sześć instytucji: Kasa Centrum, Kasa Jowisz, Kasa Stefczyka, Kasa Unii Lubelskiej, Kasa Wspólnota⁷, Kasa Wybrzeże).

Pierwsze rodzime i instytucje, od których wywodzą się BS i SKOK, były organizowane w okresie zaborów. Polityczne uwarunkowania sprawiły, że wspomniane instytucje – niezależnie od cech właściwych dla spółdzielni Schulzego lub Raiffeisena, na których się wzorowały – posiadały także pewne specyficzne atrybuty, które mocno określały ich istotę. Atrybuty te były ściśle powiązane z kwestiami narodowo-patriotycznymi i znajdowały wyraz w działaniach omawianych podmiotów na rzecz obrony polskości (języka i tradycji/kultury) oraz rodzimej własności/ojczystego kapitału.

Pewne jest, że podmioty będące prekursorami obecnych BS pojawiły się w Wielkopolsce (w Wielkim Księstwie Poznańskim znajdującym się pod Zaborem Pruskim) w połowie XIX w., jednak nie ma zgodności poglądów co do tego, która z założonych wówczas instytucji powinna być wskazywana jako najstarsza. Najczęściej za najstarszą spółdzielnię oszczędnościowo-kredytową, dającą początek dzisiejszym BS, uznaje się Towarzystwo Oszczędności i Pożyczek⁸, powstałe w Śremie w 1850 r. lub też Towarzystwo Pożyczkowe dla Przemysłowców miasta Poznania, założone w 1861 r. Pierwszymi propagatorami omawianych instytucji byli m.in. Mieczysław Łyskowski, Józefa Kusztelan oraz Karol Miarka, a także duchowni ks. Augustyn Smarzewski, ks. Piotr Wawrzyniak, ks. Stanisław Adamski i abp. Florian Stablewski.

Geneza SKOK w naszym kraju jest związana przede wszystkim z Galicją i osobą Franciszka Stefczyka, który uznawany jest za pioniera spółdzielni oszczędnościowo-pożyczkowych typu Raiffeisena. Pierwszą taką spółdzielnię miał on założyć w Czernichowie (w Galicji znajdującej się pod zaborem austriackim) w 1890 r.⁹ Wypada zauważyć, że niektórzy jako pierwszą na ziemiach polskich spółdzielnię działającą według modelu unii kredytowych Raiffeisena wskazują Galicyjską Kasę Oszczędności, założoną we Lwowie w 1844 r.¹⁰ Propagatorką tego typu instytucji

⁷ 26 września 2014 r. została ogłoszona jej upadłość. *SKOK Wspólnota; sąd ogłosił upadłość, ale kredyty trzeba spłacać*, <http://www.polskieradio.pl/42/276/Artykul/1243667,SKOK-Wspolnota-sad-oglosil-upadlosc-ale-kredyty-trzeba-splacac> (dostęp: 2.01.2015).

⁸ Inna nazwa tej instytucji, podawana w literaturze przedmiotu, brzmi: Spółka dla Oszczędności i Pożyczek Wekslowych.

⁹ A. Strzelecki, *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w polskim systemie bankowym*, „Studia z Zakresu Prawa, Administracji i Zarządzania Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego w Bydgoszczy” 2013, t. 3, s. 12.

¹⁰ A. Łukasiewicz-Kamińska, *Spółeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa finansowego*, Difin, Warszawa 2011, s. 109.

na Podolu była błogosławiona Marcelina Darowska, która inicjowała powstawanie kas włościańskich.

Późniejsze losy poprzedników dzisiejszych BS i SKOK – aż do 1975 r. – uogólniając można uznać za zmienne (warunki ich rozwoju były niestabilne – bardziej lub mniej sprzyjające, bądź też niesprzyjające rozwojowi) oraz ściśle ze sobą powiązane (nazwy omawianych instytucji były różne i zmieniały się; kasy mogły używać nazwy „bank”) i przez to podobne, ale nie identyczne, bo do ujednolicenia zasad działania spółdzielczości oszczędnościowo-kredytowej i do jej integracji nie doszło.

W 1975 r. – na mocy art. 4 ust. 1 i art. 59 ust. 1 Prawa bankowego¹¹ – losy poprzedników obecnych spółdzielni oszczędnościowo-kredytowych rozchodzą się w tym sensie, że spółdzielcze kasy finansowe (oficjalnie określane wówczas mianem spółdzielni oszczędnościowo-pożyczkowych) zostają zobowiązane do przekształcenia w BS. W rezultacie spółdzielcze kasy przestają istnieć¹², a BS uzyskują możliwość dalszego rozwoju, przy czym – jak pokazują realia – na zmiennych w czasie warunkach. Po długim (prawie dwudziestoletnim) okresie niebytu kasy spółdzielcze zostały reaktywowane w 1992 r. Wówczas – dokładnie 31 sierpnia 1992 r. – jako pierwsza według nowej formuły, wzorowanej na amerykańskich uniach kredytowych, została uruchomiona SKOK w Zespole Elektrociepłowni „Gdańsk”.

Główne fazy i bardziej szczegółowe etapy rozwoju omawianych typów instytucji w ostatnim ćwierćwieczu – determinowane środowiskiem regulacyjnym, w którym one działały – przedstawiono w tabeli 1.

W przypadku BS główne fazy rozwoju wyznaczają – kolejno – przede wszystkim:

- ❖ ustawa z 31 stycznia 1989 roku Prawo bankowe¹³ oraz ustawa z 20 stycznia 1990 roku o zmianach w organizacji i działalności spółdzielczości¹⁴ – (faza pierwsza – lata 1990–1994),
- ❖ ustawa z 24 czerwca 1994 roku o restrukturyzacji banków spółdzielczych i Banku Gospodarki Żywnościowej oraz o zmianie niektórych ustaw¹⁵ (faza druga – lata 1994–2000),
- ❖ ustawa z 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających¹⁶ (faza trzecia – od 2001 r).

¹¹ Ustawa z 12 czerwca 1975 roku Prawo bankowe, DzU z 1975 r. Nr 20, poz. 108.

¹² Niekłórzcy – np. *Przegląd zasad i praktyki działania wybranych systemów unii kredytowych i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w Polsce*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2008, s. 14, https://www.knf.gov.pl/Images/skoki_17.10.08_tcm75-9110.pdf [dostęp: 2.01.2015] – twierdzą, że kontynuatorami kas Stefczyka, a tym samym poprzednikami SKOK, w okresie 1975–1992 były kasy zapomogowo-pożyczkowe działające przy zakładach pracy. Wypada jednak zauważyć, że wspomniane instytucje nie miały formy spółdzielni.

¹³ DzU z 1989 r. Nr 4, poz. 21 ze zm.; DzU z 1992 r. Nr 72, poz. 359 ze zm.

¹⁴ DzU z 1990 r. Nr 6, poz. 36 ze zm.

¹⁵ DzU z 1994 r. Nr 80, poz. 369 ze zm.

¹⁶ DzU z 2014 r., poz. 109.

Tabela 1. Fazy i etapy rozwoju BS i SKOK na przełomie wieków XX i XXI

BS			SKOK		
Faza	Etap	Charakterystyka	Faza	Etap	Charakterystyka
Lata			Lata		
1990–1994		etap przejściowy: transformacja zasad działania BS z charakterystycznych dla gospodarki centralnie planowanej na właściwe dla gospodarki rynkowej, skutkująca bardzo trudną sytuacją BS (liczne upadłości); państwowo-spółdzielczy Bank Gospodarki Żywnościowej – BGŻ pozostaje centralą finansową dla BS, ale przestaje pełnić wobec nich funkcje centralnego związku spółdzielczego; zrzeszanie się BS w BGŻ przestaje być obligatoryjne, BS mogą się zrzeszać na podstawie dobrowolnych umów cywilnoprawnych	1991–1995		etap rozwoju pracowniczych SKOK zakładowych (w zakładach pracy), opartych w znacznym stopniu na wolontariacie pracowniczym
1994–2000		etap łączenia się BS oraz tworzenia trójszczelowej struktury spółdzielczości bankowej: BGŻ S.A., 9 banków regionalnych w formie spółek akcyjnych zrzeszających BS i będących akcjonariuszami BGŻ S.A., BS będące akcjonariuszami zrzeszających je banków regionalnych	1996–1997		etap dynamicznego rozwoju SKOK i dywersyfikacji grup członkowskich
			1998–2002		etap konsolidacji SKOK i dalszej dywersyfikacji grup członkowskich
od 2001 roku		wystąpienie ze struktury spółdzielczości bankowej BGŻ S.A. i jej przebudowa na strukturę dwuszczeblową – banki zrzeszające w formie spółek akcyjnych i zrzeszone w nich BS	1996–2012		etap dalszej konsolidacji SKOK i rozwijania różnych form wzajemnej współpracy
		nasiloną konsolidacja banków spółdzielczych w celu podniesienia poziomu kapitałów własnych, tak aby spełniały one zastrżone wymagania kapitałowe			
		konsolidacja banków zrzeszających (z 9 do 2)	2003–2012		
		etap poszukiwania optymalnych rozwiązań co do kształtu spółdzielczości bankowej i zasad działania BS	od 2013 roku		etap ujednolicania zasad działania SKOK i upodabnianie ich do zasad działania BS (objęcie SKOK nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego, przystąpienie SKOK do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego), co ma na celu wzmocnienie bezpieczeństwa środków zgromadzonych w SKOK i poprawę ich stabilności finansowej, a także stworzenie warunków równej konkurencji między nimi i BS

Źródło: opracowanie własne na podstawie: A. Alińska, *W poszukiwaniu docelowego modelu funkcjonalno-organizacyjnego bankowości spółdzielczej w Polsce*, [w:] B. Janik (red.), *Dylematy rozwoju polskiej spółdzielczości kredytowej*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2012, nr 45, s. 54–55; S. Czopur, *Kapitał finansowy banków spółdzielczych*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 75–76; A. Łukasiewicz-Kamińska, *Spółeczna odpowiedzialność...*, op. cit., s. 115–118; T. Orzeszko, *Banki spółdzielcze w Polsce...*, op. cit., s. 66; T. Orzeszko, *Przekształcenia organizacyjne spółdzielczego sektora bankowego w Polsce w latach 90*, „Regionalny Biuletyn Wyższej Szkoły Bankowej” 1999, nr 2 (13), s. 36.

Jeśli chodzi o SKOK, to podstawowymi normami określającymi zasady ich działania i kierunki rozwoju były w kolejności:

- ❖ art. 39 ustawy z 23 maja 1991 roku o związkach zawodowych¹⁷ oraz rozdziały 1 i 3 rozporządzenia Rady Ministrów z 19 grudnia 1992 roku w sprawie pracowniczych kas zapomogowo-pożyczkowych oraz spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w zakładach pracy¹⁸ (faza pierwsza – lata 1991–1995),
- ❖ ustawa z dnia 14 grudnia 1995 roku o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych¹⁹ (faza druga – lata 1996–2012),
- ❖ ustawa z 5 listopada 2009 roku o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych²⁰ (faza trzecia – od 2013 r.).

Reasumując, **pomimo wspólnych korzeni, funkcjonujące w naszym kraju BS i SKOK mają różne pierwowzory. Jeśli chodzi natomiast o ich rdzenne tradycje (genezę, prekursorów), to są one podobne, ale nie identyczne. Uwarunkowania historyczne w zakresie rozwoju BS i SKOK nie pozostają bez wpływu na obecne podobieństwa oraz różnice między nimi, w tym w szczególności na ich istotę.**

3. PODOBIENSTWA ORAZ RÓŻNICE MIĘDZY BS I SKOK W ZAKRESIE NORM ICH FUNKCJONOWANIA

Obok podobieństw oraz odmienności historycznych między BS i SKOK istnieją też różnice współczesne, a wśród nich te o charakterze regulacyjnym. Stanowią one obszerny zbiór, na który składają się m.in. podobieństwa oraz różnice w zakresie norm funkcjonowania BS i SKOK dotyczące liczby, przedmiotu i rodzaju norm.

W przypadku BS najważniejszymi normami – w kolejności uwzględniającej znaczenie – są: ustawa z 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających²¹, ustawa z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe²², ustawa z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze²³. Jeżeli

¹⁷ DzU z 1991 r. Nr 55, poz. 234 ze zm.

¹⁸ DzU z 1992 r. Nr 100, poz. 502.

¹⁹ DzU z 1996 r. Nr 1, poz. 2 ze zm.

²⁰ DzU z 2013 r., poz. 1450.

²¹ DzU z 2014 r. poz. 109. Trwają prace nad kolejną nowelizacją ustawy z 7 grudnia 2000 roku (numer projektu UC113), która ma na celu dostosowanie jej przepisów do wymogów obowiązującego prawa unijnego w zakresie pakietu CRD IV/CRR. *Projekt ustawy o zmianie ustawy o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających oraz niektórych innych ustaw*, „Biuletyn Informacji Publicznej Rady Ministrów”, <http://bip.kprm.gov.pl/kpr/form/r1170,-Projekt-ustawy-o-zmianie-ustawy-o-funkcjonowaniu-bankow-spoldzielczych-ich-zrzes.html> (dostęp: 2.01.2015).

²² DzU z 2012 r. poz. 1376 ze zm.

²³ DzU z 2013 r. poz. 1443.

chodzi o SKOK, to ich działalność reguluje przede wszystkim ustawa z 5 listopada 2009 roku o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych²⁴, a następnie – tylko w zakresie, który nie jest objęty wspomnianym wcześniej aktem – także, analogicznie jak w BS powołane już Prawo spółdzielcze.

Niezależnie od przywołanych podstawowych norm, BS i SKOK prowadząc działalność zobowiązane są przestrzegać wielu innych regulacji prawnych, różnych co do rangi (ustawy, rozporządzenia, uchwały) i rodzaju emitenta (Sejm RP, Minister Finansów, Prezes Rady Ministrów, Komisja Nadzoru Finansowego, Rada Bankowego Funduszu Gwarancyjnego) oraz przedmiotu, ale także co do okresu obowiązywania (przepisy o nieokreślonym oraz określonym okresie stosowania²⁵).

Niektóre spośród norm są takie same dla obu typów omawianych instytucji (np. ustawa z 25 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych²⁶, ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości²⁷, ustawa z 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa²⁸ i wydane na podstawie jej art. 82 § 7 rozporządzenie Ministra Finansów z 10 października 2011 roku w sprawie formatu i trybu przekazywania przez banki i spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe informacji o założonych i zlikwidowanych rachunkach, związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej²⁹), inne zaś odnoszą się wyłącznie do BS (np.: uchwały Komisji Nadzoru Finansowego Nr 76/2010 z 10 marca 2010 roku w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka³⁰ i Nr 312/2012 z 27 listopada 2012 roku w sprawie trybu wykonywania nadzoru nad działalnością bankową³¹ oraz rozporządzenia Ministra Finansów z 16 grudnia 2008 roku w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków³², z 1 października 2010 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości banków³³ i z 11 sierpnia 2011 roku w sprawie określenia wzorcowego planu

²⁴ DzU z 2013 r., poz. 1450.

²⁵ Większość przepisów prawnych wydawanych jest dla BS/SKOK na czas nieokreślony, a tylko nieliczne na okres ściśle oznaczony. Przykładami tych ostatnich są: uchwały Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego z 19 listopada 2014 r.: – nr 28/2014 w sprawie określenia wysokości stawki obowiązkowej opłaty rocznej na 2015 rok wnoszonej na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przez podmioty objęte obowiązkowym systemem gwarantowania; – nr 30/2014 w sprawie określenia wysokości stawki obowiązkowej opłaty rocznej na 2015 rok wnoszonej na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przez spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe.

²⁶ DzU z 2014 r. poz. 851 ze zm.

²⁷ DzU z 2013 r. poz. 330 ze zm.

²⁸ DzU z 2012 r. poz. 749 ze zm.

²⁹ DzU 2011, Nr 226, poz. 1359 ze zm.

³⁰ DzUrz KNF z 2010 r. Nr 2, poz. 11 ze zm.

³¹ DzUrz KNF z 2012 r. poz. 20.

³² DzU z 2008 r. Nr 235, poz. 1589 ze zm.

³³ DzU z 2013 r. poz. 329 ze zm.

kont dla banków³⁴) lub tylko do SKOK (np.: rozporządzenia Ministra Finansów: z 27 sierpnia 2013 roku w sprawie współczynnika wypłacalności spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych³⁵, z 21 lutego 2014 roku w sprawie informacji sprawozdawczych spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych oraz Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej³⁶, z 18 czerwca 2014 roku w sprawie szczegółowego trybu wykonywania czynności kontrolnych Komisji Nadzoru Finansowego w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych i w Krajowej Spółdzielczej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej³⁷, z 25 czerwca 2014 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych³⁸, z 15 lipca 2014 roku w sprawie szczegółowego trybu wykonywania czynności kontrolnych Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych³⁹; rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z 22 sierpnia 2014 roku w sprawie wpłat na finansowanie kosztów nadzoru nad spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi oraz Krajową Spółdzielczą Kasą Oszczędnościowo-Kredytową⁴⁰) i regulują określone kwestie w sposób odmienny.

Jeśli chodzi o wspólne unormowania, to raz określają one jednolite zasady zarówno dla BS jak i SKOK (np. ustawa z 12 maja 2011 roku o kredycie konsumenckim⁴¹), innym razem – biorąc pod uwagę specyfikę tych grup podmiotów – przewidują dla nich nieco odmienne rozwiązania (np. ustawa z 14 grudnia 1994 roku o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym⁴²), a jeszcze w innych przypadkach odnoszą się one do BS i SKOK w różnym zakresie (np. ustawa Prawo bankowe z 29 sierpnia 1997 roku dotyczy głównie BS, ale w pewnych kwestiach odnosi się też do SKOK np. w zakresie umów kredytowych, obrotu jednostkami uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, rozliczeń finansowych przeprowadzanych na zlecenie członków).

³⁴ DzU z 2011 r., Nr 181, poz. 1082.

³⁵ DzU z 2013 r. poz. 1102.

³⁶ DzU z 2014 r. poz. 248.

³⁷ DzU z 2014 r. poz. 879.

³⁸ DzU z 2014 r. poz. 880; Rozporządzenie weszło w życie 1 stycznia 2015 roku uchylając obowiązujące wcześniej rozporządzenie Ministra Finansów z 17 września 2013 roku o tej samej nazwie, DzU z 2013 r. poz. 1137. Do wdrożenia tego aktu prawnego doszło pomimo ostrego sprzeciwu środowiska SKOK wyartykułowanego m.in. w uchwale nr 23/2014 Zgromadzenia Ogólnego Krajowej Rady Spółdzielczej z 12 grudnia 2014 roku w sprawie potrzeby zmiany terminu wejścia w życie rozporządzenia Ministra Finansów z 25 czerwca 2014 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych.

³⁹ DzU z 2014 r. poz. 952.

⁴⁰ DzU z 2014 r. poz. 1212.

⁴¹ T.j.: DzU 2014 r. poz. 1497.

⁴² T.j.: DzU z 2009 r. Nr 84, poz. 711, ze zm.

W uzupełnieniu wypada zasygnalizować, że BS w znacznie szerszym zakresie niż SKOK zobowiązane są do przestrzegania unormowań ponadkrajowych, a konkretnie prawa unijnego. Dowodem potwierdzającym taki stan rzeczy jest m.in. to, że BS podlegają przepisom pakietu *CRD IV/CRR*⁴³, a SKOK – nie.

Oprócz norm prawnych, których reprezentatywne przykłady przywołano powyżej, w działalności omawianych typów spółdzielni finansowych powinny być również uwzględniane wytyczne – w postaci dobrych praktyk czy też rekomendacji – wydawane przez różne instytucje/organizacje (krajowe i międzynarodowe; nadzorcze i inne), w tym zwłaszcza przez Komisję Nadzoru Finansowego. Korzystając ze swoich uprawnień do emitowania tego rodzaju norm, Komisja wydała 18 rekomendacji ostrożnościowych dla banków (niektóre z nich nie dotyczą jednak BS, np. Rekomendacja R)⁴⁴ oraz dobre praktyki w zakresie ładu korporacyjnego, wspólne dla wszystkich instytucji nadzorowanych⁴⁵.

Omówione zewnętrzne normy prawne (krajowe i ponadkrajowe) nie wyczerpują regulacji odnoszących się do BS i SKOK, ponieważ w obu przypadkach pewne obszary ich funkcjonowania szczegółowo określają dokumenty o charakterze wewnętrznym, takie jak statut, regulaminy (np. regulamin udzielania kredytów/pożyczek, regulamin lokat terminowych, regulamin prowadzenia rachunków oszczędnościowo-rozliczeniowych), czy też uchwały statutowych organów o charakterze ogólnym (np. uchwała zarządu w sprawie ustalenia i przyjęcia regulaminu jego pracy) i indywidualnym (np. uchwała rady nadzorczej w sprawie wyboru na stanowisko członka zarządu, uchwała walnego zgromadzenia/rady nadzorczej w sprawie wykreślenia z rejestru członków).

Na zakończenie informacji na temat norm funkcjonowania BS i SKOK, wypada zauważyć, że oprócz regulacji prawnych i wewnętrznych, ważne miejsce zajmują również regulacje o charakterze środowiskowym, jak Deklaracja Spółdzielczej Tożsamości⁴⁶ (odnosi się zarówno do BS, jak i do SKOK), czy też Zasadnicze Wytyczne

⁴³ Pakiet *CRD IV (Capital Requirements Directive IV)/CRR (Capital Requirements Regulation)* to potoczne określenie odnoszące się do: Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z 26 czerwca 2013 roku w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE i uchylającej dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, DzU L 176 z 27.06.2013, s. 338; Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012, DzU L 176 z 27.06.2013, s. 1.

⁴⁴ *Rekomendacje dla banków*, Komisja Nadzoru Finansowego, [http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/rekomendacje/rekomendacje.html#Rekomendacje dla bankow#](http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/rekomendacje/rekomendacje.html#Rekomendacje%20dla%20bankow#) (dostęp: 2.01.2015).

⁴⁵ Uchwała Nr 218/2014 Komisji Nadzoru Finansowego z 22 lipca 2014 roku w sprawie wydania „Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych”, DzUrz KNF z 2014 r. poz. 17.

⁴⁶ Aktualna wersja Deklaracji Spółdzielczej Tożsamości (*Statement on the Co-operative Identity*) została uchwalona przez Zgromadzenie Ogólne Międzynarodowego Związku Spółdzielczego (*International Co-operative Alliance, ICA*) podczas XXX Jubileuszowego Kongresu Spółdzielczości,

Międzynarodowej Rady Związków Kredytowych⁴⁷ (dotyczące tylko SKOK). Choć wskazany normom środowiskowym nie można przypisać przymiotu obligatoryjności (organizacje je stanowiące nie mają umocowania do stanowienia prawa), to z pewnością powinni się na nich wzorować regulatorzy tworząc normy prawne dla BS i SKOK oraz one same opracowując wewnętrzne regulacje.

Reasumując, **działalność BS i SKOK jest regulowana wieloma różnymi normami** (zewnętrznymi i wewnętrznymi, ponadkrajowymi i krajowymi, prawnymi i środowiskowymi, ustawowymi i wykonawczymi), **wśród których są zarówno regulacje wspólne jak i odrębne. Normy, o których mowa, w istotny sposób determinują naturę BS i SKOK oraz mają znaczący wpływ na podobieństwa i różnice między nimi w wielu obszarach.**

4. PODOBIENSTWA ORAZ RÓŻNICE MIĘDZY BS I SKOK DOTYCZĄCE ICH ISTOTY

4.1. Pojęcie BS i SKOK

Z definicji usankcjonowanych w polskim prawie jednoznacznie wynika, że zarówno BS jak i SKOK są spółdzielniami⁴⁸. Według Deklaracji Spółdzielczej Tożsamości spółdzielnia „jest autonomicznym zrzeszeniem osób, które zjednoczyły się dobrowolnie w celu zaspokojenia swoich wspólnych aspiracji i potrzeb ekonomicznych, społecznych i kulturalnych poprzez współposiadane i demokratycznie

który odbył się w Manchesterze w dniach 20–22 września 1995 roku. Określa ona – oprócz definicji spółdzielni – także zasady i wartości spółdzielcze. Oryginalna wersja Deklaracji jest dostępna na stronie internetowej ICA pod adresem: *Co-operative identity, values & principles, International Co-operative Alliance*, <http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (dostęp: 2.01.2015).

⁴⁷ Zasadnicze wytyczne (*Technical Guides*), wydane przez Międzynarodową Radę Związków Kredytowych (*World Council of Credit Unions, WOCCU*), są dostępne na stronie internetowej WOCCU pod adresem: <http://www.woccu.org/publications/techguides> (dostęp: 2.01.2015). Wytyczne są publikowane w postaci broszur tematycznych poświęconych określonym zagadnieniom funkcjonowania unii kredytowych. Najstarsze dostępne wytyczne pochodzą z 2002 roku, a najnowsze – z 2012 roku. Wśród wytycznych są m.in. takie, które zawierają postulaty odnoszące się do regulacji unii kredytowych i nadzoru nad nimi.

⁴⁸ Zgodnie z art. 2 ustawy z 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających oraz z art. 20 ustawy z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe określenie „BS” oznacza bank będący spółdzielnią, do którego w zakresie nie uregulowanym w wymienionych aktach prawnych mają zastosowanie przepisy ustawy z 16.09.1982 r. Prawo spółdzielcze. Według art. 2 ustawy z 5 listopada 2009 roku SKOK jest spółdzielnią, do której – w zakresie nie uregulowanym w przywołanej akcie – stosuje się przepisy ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze.

kontrolowane przedsiębiorstwo”⁴⁹. Normatywna definicja obowiązująca w naszym kraju, zawarta w art. 1. Prawa spółdzielczego, brzmi: „Spółdzielnia jest dobrowolnym zrzeszeniem nieograniczonej liczby osób, o zmiennym składzie osobowym i zmiennym funduszu udziałowym, które w interesie swoich członków prowadzi wspólną działalność gospodarczą. Spółdzielnia może prowadzić działalność społeczną i oświatowo-kulturalną na rzecz swoich członków i ich środowiska”⁵⁰. Przedstawione definicje nie są całkowicie spójne. Różnica między nimi polega na tym, że ustawodawca krajowy nie zobowiązuje spółdzielni do prowadzenia działalności niegospodarczej (socjalnej, oświatowej, kulturalnej), a jedynie przyznaje jej do tego prawo, z którego może ona skorzystać, ale nie musi. Według Henryka Ciocha takie podejście upodabnia spółdzielnię do klasycznej korporacji o celach gospodarczych i niegospodarczych⁵¹.

Oba omawiane typy instytucji, będąc spółdzielniami, powinny w swojej działalności kierować się zasadami spółdzielczymi i wyznawać spółdzielcze wartości, które determinują istotę spółdzielni oraz pozwalają na jej identyfikację i odróżnienie od innych organizacji.

Obecnie obowiązuje siedem zasad spółdzielczych⁵², od miejsca ich uchwalenia nazywanych męczesterskimi (por. tabela 2):

1. Dobrowolne i otwarte (powszechnie dostępne) członkostwo.
2. Demokratyczna kontrola członkowska.
3. Ekonomiczne uczestnictwo (zaangażowanie) członków.
4. Autonomia (samorządność) i niezależność.
5. Kształcenie, szkolenie i informowanie.
6. Współpraca między spółdzielniami.
7. Troska o społeczność lokalną.

Według Deklaracji Spółdzielczej Tożsamości do wartości, którymi powinny się kierować wszystkie spółdzielnie, a więc także BS i SKOK, należą: samopomoc, odpowiedzialność, demokracja, równość, sprawiedliwość, solidarność. Niezależnie od tego wszyscy zrzeszeni w nich członkowie (udziałowcy, spółdzielcy) powinny wyznawać jednakowe wartości etyczne, jak: uczciwość, otwartość, odpowiedzialność społeczna, troska o innych⁵³.

⁴⁹ Tłumaczenie definicji spółdzielni według Krajowej Rady Spółdzielczej. *Deklaracja Spółdzielczej Tożsamości*, Krajowa Rada Spółdzielcza, http://www.krs.org.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=43&Itemid=299 (dostęp: 2.01.2015).

⁵⁰ Ustawa z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze, DzU z 2013 r. poz. 144.

⁵¹ H. Cioch, *Prawo spółdzielcze*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011, s. 33.

⁵² Szerzej na temat zasad spółdzielczych piszą: H. Cioch, *Prawo spółdzielcze...*, op. cit., s. 31–36; H. Cioch, *Zasady spółdzielcze i ich realizacja w praktyce*, „Teki Komisji Prawniczej – Oddział Lubelski PAN”, 2009, t. II, s. 26–35; P. Zakrzewski, *Zasady Międzynarodowego Związku Spółdzielczego – wprowadzenie*, „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 2005, z. 1, s. 277–293.

⁵³ *Co-operative identity, values & principles*, International Co-operative Alliance, <http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (dostęp: 2.01.2015).

Tabela 2. Zasady spółdzielcze (menczesterskie)

Zasada	Opis zasady
1. Dobrowolne i otwarte członkostwo	Spółdzielnie są organizacjami o dobrowolnym członkostwie, dostępnymi dla wszystkich osób mogących korzystać z ich świadczeń i gotowych wypełniać obowiązki związane z członkostwem, bez jakiegokolwiek dyskryminacji ze względu na płeć, status społeczny, rasę, przekonania polityczne czy wyznawaną religię. Dobrowolne członkostwo jest oparte na trzech regułach: • „otwartych drzwi”, • równouprawnieniu członków, • obowiązków członków wobec spółdzielni
2. Demokratyczna kontrola członkowska	Spółdzielnie są demokratycznymi organizacjami zarządzanymi i kontrolowanymi przez członków, którzy aktywnie uczestniczą w określaniu polityki spółdzielni i podejmowaniu decyzji. Mężczyźni i kobiety pełniący funkcje przedstawicielskie z wyboru są odpowiedzialni wobec członków spółdzielni. Członkowie spółdzielni szczebla podstawowego mają równe prawo głosu (jeden członek – jeden głos). Spółdzielnie wyższych szczebli (związki spółdzielcze) organizuje się na demokratycznych zasadach
3. Ekonomiczne uczestnictwo (współodpowiedzialność) członków	Członkowie uczestniczą w sposób sprawiedliwy (równomiernie), podlegający demokratycznej kontroli, w tworzeniu kapitału swojej spółdzielni. Co najmniej część kapitału spółdzielni jest zazwyczaj niepodzielna i stanowi wspólną własność spółdzielni. Członkowie zwykle otrzymują ograniczone dywidendy, jeśli w ogóle, od swoich udziałów, wniesionych jako warunek członkostwa, na poczet kapitału spółdzielni. Członkowie przeznaczają nadwyżki bilansowe na jeden lub wszystkie z następujących celów: • rozwój swojej spółdzielni, • tworzenie rezerw, z których przynajmniej część powinna być niepodzielna, • świadczenia dla członków proporcjonalnie do ich transakcji ze spółdzielnią, • wspieranie innych działań zatwierdzonych przez członków
4. Autonomia i niezależność	Spółdzielnie są autonomicznymi/niezależnymi, samorządnymi organizacjami wzajemnej pomocy, zarządzanymi i kontrolowanymi przez swoich członków. Jeżeli spółdzielnie zawierają porozumienia z innymi organizacjami, w tym z rządami, lub pozyskują kapitał ze źródeł zewnętrznych, czynią to tylko na warunkach zapewniających demokratyczną kontrolę przez swoich członków oraz zachowanie spółdzielczej autonomii

Zasada	Opis zasady
5. Kształcenie, szkolenie i informowanie	Spółdzielnie zapewniają możliwość edukacji i szkolenia swoim członkom, osobom pełniącym funkcje z wyboru, menedżerom i pracownikom, aby mogli oni skutecznie przyczynić się do rozwoju spółdzielni. Spółdzielnie informują ogół społeczeństwa – szczególnie młodzież i osoby kształtujące opinię społeczną – o istocie i korzyściach spółdzielczości
6. Współpraca między spółdzielniami	Spółdzielnie starają się służyć swoim członkom jak najbardziej skutecznie oraz wzmacniać ruch spółdzielczy poprzez współpracę w ramach struktur lokalnych, krajowych, regionalnych i międzynarodowych
7. Troska o wspólnotę lokalną	Spółdzielnie pracują na rzecz zrównoważonego rozwoju społeczności lokalnych, w których działają, realizując politykę zgodną z wolą członków

Źródło: *Co-operative identity, values & principles...*, op. cit.

4.2. Cechy charakterystyczne BS i SKOK

Z istoty swojej każda spółdzielnia – zarówno BS jak i SKOK – jest oparta na bimodalnym modelu, co oznacza, że jest ona jednocześnie zrzeszeniem⁵⁴ i przedsiębiorcą⁵⁵, a jej funkcje i zadania wynikające z obu tych ról, chociaż częściowo spójne, nie są całkowicie tożsame.

Za podstawowe i nierozdzielne cechy każdej spółdzielni, świadczące o istocie tej formy organizacyjno-prawnej i pozwalające na odróżnienie jej od innych zrzeszeń i przedsiębiorców, uznaje się powszechnie:

- ❖ zrzeszeniowy charakter (spółdzielnia jest: – podmiotem typu zbiorowego, – zrzeszeniem osób, a nie kapitału),
- ❖ dobrowolność zrzeszania się (ta cecha – odnosząca się zarówno zakładania spółdzielni, jak i uczestniczenia w niej jej członków – stanowi niezbędny warunek powstania i trwania więzi między członkami; spółdzielnia działa na zasadzie „otwartych drzwi”),

⁵⁴ Pojęcie zrzeszenia nie jest prawnie zdefiniowane. W socjologii rozumiane jest ono jako podmiot społecznego działania, czyli grupa/zbiorowość społeczna powstała dla osiągnięcia celu, określonego przez jej członków i służącego zaspokojeniu ich potrzeb. Między członkami zrzeszenia – żyjącymi na co dzień w przestrzennym rozproszeniu, ale okresowo skupiającymi się – powinien następować przepływ informacji.

⁵⁵ Według art. 4 ust. 1 ustawy z 2 lipca 2004 roku o swobodzie działalności gospodarczej (DzU z 2013 r. poz. 672 ze zm.), przedsiębiorcą „jest osoba fizyczna, osoba prawna i jednostka organizacyjna nie będąca osobą prawną – wykonująca we własnym imieniu działalność gospodarczą”. Art. 2 tejże ustawy definiuje działalność gospodarczą jako zarobkową działalność wytwórczą, budowlaną, handlową, usługową oraz poszukiwanie, rozpoznawanie i wydobywanie kopalin ze złóż, a także działalność zawodową, wykonywaną w sposób zorganizowany i ciągły.

- ❖ nieograniczoną i zmienną liczbę członków (spółdzielnia nie może ustalić maksymalnej liczby członków, nie przyjąć członka, który spełnia wymagane warunki lub też zakazać członkowi wystąpienia z niej),
- ❖ zmienność funduszu udziałowego (fundusz jest powiększany głównie z tytułu wpłat udziałów członkowskich, a pomniejszany – w rezultacie ich wypłat),
- ❖ wspólne prowadzenie działalności gospodarczej (spółdzielnia jest przedsiębiorcą, którego działalność gospodarcza powinna być prowadzona na rzecz członków, tj. mieć na względzie ich interesy i pomagać w realizacji ich potrzeb).

Niektórzy do tego zbioru cech dodają jeszcze takie atrybuty, jak: samorządność (spółdzielnia samodzielnie określa swoje wewnętrzne cele oraz kierunki, strukturę i zasady działania) i/lub możliwość prowadzenia działalności społecznej i oświatowo-kulturalnej na rzecz członków i ich środowiska⁵⁶.

Równolegle do wspólnych cech BS i SKOK, które determinowane są ich spółdzielczą naturą, istnieją też atrybuty związane z ich istotą, które je różnią. Różnice, o których mowa, wynikają w szczególności z tego, że:

- ❖ BS będąc spółdzielniami są jednocześnie bankami⁵⁷, a SKOK są kwalifikowane jako instytucje niebankowe/quasi-bankowe/parabankowe lub nazywane po prostu parabankami⁵⁸; polskie SKOK są uznawane za od-

⁵⁶ M. Malinowski, P. Rudolf, D. Sowińska-Kobelak, P. Szupowski, *Prawa i obowiązki członków SKOK – analiza prawna*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014, s. 12; K. Pietrzykowski, *Prawo spółdzielcze. Komentarz do zmienionych przepisów*, Wydawnictwa Prawnicze, Warszawa 1995, s. 7; K. Różowicz, *Samorządność nadal bardzo ważna*, „Echo Piątkowa” 2013, nr 8/217 (XVI), s. 10.

⁵⁷ Według art. 2 ustawy z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe bank „jest osobą prawną utworzoną zgodnie z przepisami ustaw, działającą na podstawie zezwoleń uprawniających do wykonywania czynności bankowych obciążających ryzykiem środki powierzone pod jakimkolwiek tytułem zwrotnym”.

⁵⁸ Określenia „instytucja niebankowa/quasi-bankowa/parabankowa” i „parabank” nie są prawnie zdefiniowane. W literaturze ekonomicznej są one różnie interpretowane. Czasami, niesłusznie, przypisuje się im (zwłaszcza słowu „parabank”) pejoratywne znaczenie. Uogólniając, można powiedzieć, że parabankami są niebankowe (nie mające statusu prawnego banków lub instytucji kredytowych) podmioty przyjmujące depozyty i/lub udzielające pożyczek. Na temat pojęcia parabanków piszą m.in.: I. Ciepiela, *Czynności bankowe jako przedmiot działalności banków*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010, s. 131–152; L. Góral, *Instytucje „parabankowe” w ustawodawstwie wybranych krajów Unii Europejskiej i w Polsce*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1997, nr 10, s. 7; L. Góral, *Quasi-bank (instytucja parabankowa)*, [w:] W. Pyziół (red.), *Encyklopedia prawa bankowego*, LexisNexis, Warszawa 2000, s. 611; A. Jurkowska-Zeidler, *Parabank*, [w:] A. Drwillo, D. Maśniak (red.), *Leksykon prawa finansowego. 100 podstawowych pojęć*, C.H. Beck, Warszawa 2009, s. 271–277; J.A. Krzyżewski, *Rozbieżności definicyjne prawa polskiego i europejskiego w sprawie działalności kredytowej i wynikłe stąd implikacje dla polityki pieniężnej i zakresu nadzorów na polskim rynku finansowym*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7–8, s. 35; M. Olszak, *System bankowy oraz parabankowy w Polsce*, [w:] C. Kosikowski, E. Ruśkowski (red.), *Finanse publiczne i prawo finansowe*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008, s. 228; T. Orzeszko, *Rezerwy na straty kredytowe w bankach – istota i zasady funkcjonowania*, Monografie i Opracowania nr 223, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2013, s. 434; W. Srokosz, *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer

powiednik unii kredytowych⁵⁹, które funkcjonują w wielu innych krajach;

- ❖ BS i SKOK reprezentują inne rodzaje spółdzielni – te pierwsze są spółdzielniami o charakterze otwartym (stosują zasadę „otwartych drzwi” w pełnym zakresie, co oznacza, że od członków BS nie wymaga się, aby byli w określony sposób ze sobą powiązani, a usługi BS nie muszą być adresowane tylko do ich członków), a te drugie – o charakterze kwalifikowanym/zamkniętym (zasada „otwartych drzwi” podlega ograniczeniu, co wynika z wymogu ustawowego, aby: członkowie SKOK byli połączeni więziami o charakterze zawodowym lub organizacyjnym; usługi SKOK były świadczone wyłącznie ich członkom – ryzyko prowadzonej działalności obciąża wyłącznie środki członków SKOK);
- ❖ inna jest specyfika działalności prowadzonej przez BS i SKOK – BS prowadzą działalność zarobkową, a SKOK – nie muszą prowadzić takowej, co oznacza, że ich aktywność może (zgodnie z zaleceniami WOCCU nawet powinna) mieć charakter niezarobkowy, chociaż nie wynika to *expressis verbis* z regulacji obecnie obowiązujących w naszym kraju⁶⁰.

4.3. Kategoryzacja BS i SKOK

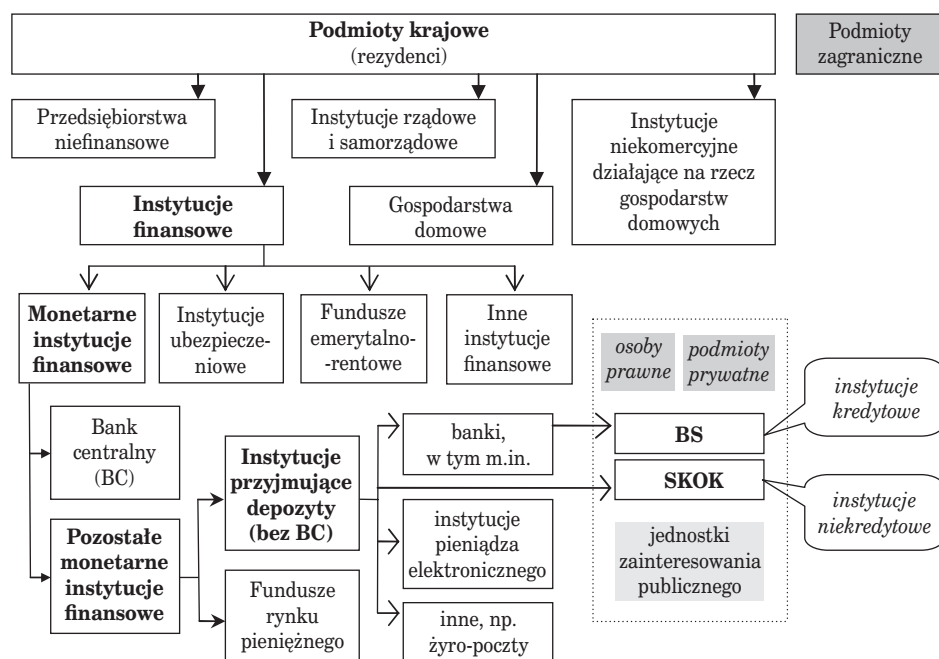
Posiadane przez BS i SKOK specyficzne atrybuty stanowią podstawę do ich kategoryzacji, czyli przyporządkowania do grup jednostek o podobnym charakterze (por. rysunek 2).

Polska, Warszawa 2011, s. 76–81; W. Szpringer, *Problem parabanków na tle pojęcia banku jako instytucji kredytowej w Unii Europejskiej*, „Prawo Bankowe”, 2004, nr 11, s. 49; P. Zawadzka, *Zasady prawnej organizacji rynku finansowego*, [w:] E. Fojcik-Mastalska, R. Mastalski (red.), *Prawo finansowe*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2013, s. 555.

⁵⁹ Według WOCCU unia kredytowa to będąca własnością członków spółdzielnia finansowa, nie działająca dla zysku (niekomercyjna), świadcząca swoim członkom usługi z zakresu oszczędzania, kredytowe i inne finansowe. Członkostwo w unii kredytowej jest oparte na wspólnych więziach, na wspólnym związku oszczędzających i pożyczkobiorców, którzy należą do określonej społeczności lub organizacji, wyznają jedną religię lub mają wspólne miejsce zatrudnienia. B. Branch, D. Grace, *Credit Union Regulation and Supervision. Technical Guide*, World Council of Credit Unions, Madison 2008, s. 3; <http://www.woccu.org/about/creditunion> (dostęp: 2.01.2015).

⁶⁰ Przyjmuje się (choć nie jest to pogląd powszechnie akceptowany), że definicja działalności gospodarczej określona w ustawie o swobodzie działalności gospodarczej ma zastosowanie do regulacji cywilnoprawnych (w tym do Prawa spółdzielczego i spółdzielni) jedynie wówczas, gdy z ich kontekstu nie wynika, iż ustawodawca nadał temu pojęciu odmienne znaczenie. Akceptacja takiego podejścia oraz przyjęcie interpretacji Sądu Najwyższego w kwestii obligatoryjnych cech działalności gospodarczej (aby uznać działalność za gospodarczą wystarczy, by była ona: ciągła, zorganizowana, racjonalna, związana z uczestnictwem w obrocie gospodarczym przez zawieranie odpłatnych umów nakierowanych na zaspokojenie cudzych potrzeb) może prowadzić do wniosku, że działalność gospodarcza w rozumieniu Prawa spółdzielczego nie musi mieć charakteru zarobkowego. W. Srokosz, *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011, s. 95; R. Trzaskowski, *Działalność gospodarcza w rozumieniu prawa cywilnego na tle orzecznictwa*, „Głosa” 2006, nr 2, s. 30.

Rysunek 2. Kategoryzacja BS i SKOK



Źródło: opracowanie własne.

Według klasyfikacji podmiotów gospodarki narodowej w systemie REGON wszystkie spółdzielnie, a więc także BS i SKOK, są osobami prawnymi⁶¹. Osobą prawną można zdefiniować jako celowe (mające na celu wykonanie określonych zadań) i zorganizowane połączenie ludzi oraz środków materialnych w postaci jednostki wyposażonej przez prawo w osobowość prawną, czyli zdolność prawną (możliwość bycia podmiotem praw i obowiązków) i zdolność do czynności prawnych (możliwość dokonywania we własnym imieniu czynności prawnych). Istota osoby prawnej – jako jednego z rodzajów podmiotów stosunków cywilnoprawnych (obok osób fizycznych oraz jednostek organizacyjnych nie mających osobowości prawnej) – została w naszym kraju ogólnie scharakteryzowana w przepisach Kodeksu cywilnego⁶². Wynika z nich m.in., że:

⁶¹ *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w Rejestrze REGON, 2013 r.*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2014, s. 9, http://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5504/1/12/8/pgwf_zmiany_strukturalne_grup_podmiotow_2013.pdf (dostęp: 2.01.2015).

⁶² Dział II. Osoby prawne (art. 33–43) ustawy z 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny, DzU z 2014 r. poz. 121.

- ❖ osobami prawnymi są Skarb Państwa oraz jednostki organizacyjne, którym przepisy szczególnie przyznają osobowość prawną (w przypadku BS takimi przepisami są art. 2 ustawy z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe oraz art. 11 § 1 ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze, a w przypadku SKOK – tylko akt prawny wymieniony jako ostatni),
- ❖ powstanie, ustrój i ustanie osób prawnych określają właściwe przepisy (w stosunku do BS i SKOK zostały one omówione w trzeciej części niniejszego artykułu), a ich organizację i sposób działania – w wypadkach oraz w zakresie przewidzianych we wspomnianych przepisach – regulują także ich statuty⁶³,
- ❖ jednostka organizacyjna uzyskuje osobowość prawną z chwilą jej wpisu do właściwego rejestru (dla BS i SKOK jest nim Krajowy Rejestr Sądowy⁶⁴),
- ❖ osoba prawna działa przez swoje organy w sposób przewidziany w ustawie i w opartym na niej statucie (organami BS i SKOK są: walne zgromadzenie lub zebranie przedstawicieli; rada nadzorcza; zarząd; zebrania grup członkowskich – tylko wówczas, gdy walne zgromadzenie jest zastąpione przez zebranie przedstawicieli; inne organy przewidziane w statucie⁶⁵),
- ❖ siedzibą osoby prawnej jest miejscowość, w której ma siedzibę jej organ zarządzający, chyba że ustawa lub oparty na niej statut stanowi inaczej.

W odróżnieniu np. od Skarbu Państwa, uważanego za szczególną osobę prawną, BS i SKOK traktowane są jako typowe osoby prawne. Ponadto kwalifikuje się je do kategorii osób prawnych typu korporacyjnego⁶⁶.

Po zmianach ustrojowych – od 1994 r. – spółdzielnie (w tym BS i SKOK) nie są już zaliczane do sektora gospodarki społecznej, lecz traktuje się je jako podmioty prywatne. Za taką klasyfikacją przemawiają następujące fakty:

- ❖ spółdzielnie powstają wyłącznie z inicjatywy swoich założycieli, którzy dostarczają im niezbędnych środków finansowych w postaci funduszu udziałowego, dzięki czemu nie są one kontrolowane przez instytucje rządowe lub samorządowe,
- ❖ majątek spółdzielni stanowi prywatną własność członków w nich zrzeszonych⁶⁷.

W związku z tym, że BS i SKOK oraz ich właściciele są rezydentami⁶⁸ (mają swoje siedziby na terenie Polski), uznaje się je za podmioty krajowe.

⁶³ Do statutow BS i SKOK w najszerszym zakresie odnoszą się przepisy ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze oraz, dodatkowo, w przypadku BS – artykuły 13a, 20, 25–25s, 31, 34, 37, 129 ustawy z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe i artykuły 5, 10 ustawy z 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, w przypadku SKOK – artykuły 7, 8, 11–13, 19, 21, 36 ustawy z 5 listopada 2009 roku o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych.

⁶⁴ Art. 7 oraz art. 11 § 1 ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze.

⁶⁵ Art. 35 § 1 i § 3 oraz art. 37 § 1 ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze.

⁶⁶ H. Cioch, *Prawo spółdzielcze...*, *op. cit.*, s. 50.

⁶⁷ Art. 3 ustawy z 16 września 1982 roku Prawo spółdzielcze.

⁶⁸ Zgodnie z art. 2 ust. 1 ustawy z 27 lipca 2002 roku Prawo dewizowe (DzU z 2012 r. poz. 826, ze zm.) pod pojęciem rezydenta należy rozumieć: „a) osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania w kraju oraz osoby prawne mające siedzibę w kraju, a także inne podmioty mające siedzibę

Zgodnie z *Podziałem sektorowym gospodarki*, opartym na ESA 2010⁶⁹, zarówno BS jak i SKOK należą do sektora finansowego (są instytucjami finansowymi) oraz – w jego ramach (por. tabela 3) – do podsektora instytucji przyjmujących depozyty, z wyjątkiem banku centralnego (jeden z 9 podsektorów), który razem z podsektorem funduszy rynku pieniężnego wchodzi w skład pozostałych monetarnych instytucji finansowych. Te ostatnie, łącznie z podsektorem banku centralnego, określane są mianem monetarnych instytucji finansowych⁷⁰.

Na przyporządkowaniu obu typów omawianych podmiotów do pozostałych monetarnych instytucji przyjmujących depozyty kończy się podobieństwo między nimi w zakresie kategoryzacji jednostek sektora finansowego, ponieważ BS uznawane są za instytucje kredytowe, a SKOK – nie⁷¹ (powodem ich wykluczenia z grupy instytucji kredytowych jest prowadzenie przez nie działalności depozytowo-kredytowej wyłącznie na rzecz własnych członków).

w kraju, posiadające zdolność zaciągania zobowiązań i nabywania praw we własnym imieniu; rezydentami są również znajdujące się w kraju oddziały, przedstawicielstwa i przedsiębiorstwa utworzone przez nierezydentów; b) polskie przedstawicielstwa dyplomatyczne, urzędy konsularne i inne polskie przedstawicielstwa oraz misje specjalne, korzystające z immunitetów i przywilejów dyplomatycznych lub konsularnych”.

⁶⁹ *ESA 2010 – European System of Accounts 2010* (Europejski System Rachunków 2010) – obowiązuje od 1 września 2014 roku na mocy rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 549/2013 z 21 maja 2013 roku w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych w Unii Europejskiej, DzU L nr 174 z 25.06.2013 r., s. 1, ze zm. Jego poprzednikiem był ESA 95, funkcjonujący na podstawie rozporządzenia Rady (WE) nr 2223/1996 z 25 czerwca 1996 roku w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych we Wspólnocie, DzU L nr 310 z 30.11.1996 r., s. 1, ze zm.

⁷⁰ *Informacja dotycząca wdrożenia ESA 2010 w statystyce monetarnej i finansowej publikowanej przez Narodowy Bank Polski*, Narodowy Bank Polski, s. 11, http://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2014/info-esa2010.pdf (dostęp: 2.01.2015). Wypada zauważyć, że dotychczas, zgodnie z *Podziałem sektorowym gospodarki* wzorowanym na ESA 95, BS i SKOK zaliczane były do podsektora pozostałych monetarnych instytucji finansowych (jeden z 5 podsektorów sektora finansowego), w ramach którego BS kwalifikowano do grupy banków i oddziałów instytucji kredytowych, a SKOK – do grupy innych monetarnych instytucji finansowych.

⁷¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE, w art. 2 ust. 5 pkt 18) enumeratywnie wyklucza SKOK z kategorii instytucji kredytowych. Według art. 4 ust. 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013, instytucja kredytowa jest przedsiębiorstwem, którego działalność polega na przyjmowaniu od klientów depozytów lub innych funduszy podlegających zwrotowi oraz na udzielaniu kredytów na swój własny rachunek. Wypada zwrócić uwagę na to, że – zgodnie z art. 4 ust. 1 pkt 17 oraz art. 4 ust. 3 ustawy z 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe – w polskiej nomenklaturze prawnej określenie „instytucja kredytowa” jest używane tylko w odniesieniu do podmiotu – prowadzącego we własnym imieniu i na własny rachunek, na podstawie zezwolenia właściwych władz nadzorczych, działalność polegającą na udzielaniu kredytów i przyjmowaniu depozytów lub innych środków powierzonych pod jakimkolwiek tytułem zwrotnym – mającego swoją siedzibę poza Polską – na terytorium jednego z państw członkowskich Unii Europejskiej lub państw Europejskiego Obszaru Gospodarczego nie należących do UE (Islandia, Liechtenstein, Norwegia). Podmiot posiadający cechy właściwe dla instytucji kredytowej, ale mający siedzibę w naszym kraju, nazywany jest bankiem.

Tabela 3. BS i SKOK jako instytucje sektora finansowego, według ESA 2010

Sektor instytucji finansowych (S. 12)		
Składa się z samodzielnych jednostek instytucjonalnych mających osobowość prawną i będących producentami rynkowymi, których podstawową działalnością jest świadczenie usług finansowych. Obejmuje wszystkie instytucje i jednostki typu przedsiębiorstwo, które angażują się głównie w: • pośrednictwo finansowe (instytucje pośrednictwa finansowego) lub • pomocniczą działalność finansową (pomocnicze instytucje finansowe). Jednostki instytucjonalne to podmioty gospodarcze charakteryzujące się autonomią podejmowania decyzji w odniesieniu do pełnionych przez nie ich podstawowych funkcji, mające uprawnienia do własności wyrobów i aktywów, zaciągania zobowiązań oraz angażowania się w działalność gospodarczą i dokonywania transakcji z innymi jednostkami we własnym imieniu. Pośrednictwo finansowe jest działalnością, w ramach której jednostka instytucjonalna nabywa aktywa finansowe i zaciąga zobowiązania na swój własny rachunek poprzez angażowanie się w transakcje finansowe na rynku. Aktywa i zobowiązania pośredników finansowych są przekształcane lub przegrupowywane w procesie pośrednictwa finansowego, np. w związku z terminem płatności, skalą, ryzykiem. Pomocnicza działalność finansowa jest działalnością związaną z pośrednictwem finansowym, ale która nie obejmuje samego pośrednictwa		
		Podsektory
Monetarne instytucje finansowe – wszystkie jednostki instytucjonalne należące do podsektorów S. 121, S. 122, S. 123	Pozostałe monetarne instytucje finansowe – instytucje pośrednictwa finansowego, poprzez które efekty polityki monetarnej banku centralnego są przekazywane do innych podmiotów gospodarczych	Bank centralny (S. 121)
		Instytucje przyjmujące depozyty, z wyjątkiem banku centralnego (S. 122) Składa się z wszystkich instytucji finansowych i jednostek typu przedsiębiorstwo (z wyjątkiem zaliczonych do podsektorów S. 121 i S. 123), których podstawową działalnością jest pośrednictwo finansowe i zajmują się one przyjmowaniem depozytów lub bliskich substytutów depozytów od jednostek instytucjonalnych (nie tylko od monetarnych instytucji finansowych) oraz, we własnym imieniu, udzielają kredytów i pożyczek lub dokonują inwestycji w papiery wartościowe. Obejmuje następujące instytucje pośrednictwa finansowego: • banki komercyjne, banki uniwersalne, • banki oszczędnościowe (w tym powiernicze banki oszczędnościowe, banki oszczędnościowe oraz stowarzyszenia pożyczkowe), • żyro-poczty, banki pocztowe, żyro-banki, • wiejskie banki kredytowe, rolnicze banki kredytowe, • spółdzielcze banki kredytowe, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe, • banki specjalistyczne (np. banki kupieckie, domy emisyjne, banki prywatne), • instytucje pieniądza elektronicznego, których podstawową działalnością jest pośrednictwo finansowe.
		Fundusze rynku pieniężnego (S. 123)

Instytucje finansowe, z wyjątkiem monetarnych instytucji finansowych oraz instytucji ubezpieczeniowych i funduszy emerytalno-rentowych	Fundusze inwestycyjne nie będące funduszami rynku pieniężnego (S. 124)
	Pozostałe instytucje pośrednictwa finansowego, z wyjątkiem instytucji ubezpieczeniowych i funduszy emerytalno- rentowych (S. 125)
	Pomocnicze instytucje finansowe (S. 126)
	Instytucje finansowe typu <i>captive</i> i udzielające pożyczek (S. 127)
Instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalno-rentowe	Instytucje ubezpieczeniowe (S. 128)
	Fundusze emerytalno-rentowe (S. 1290)

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 549/2013 z 21 maja 2013 roku w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych w Unii Europejskiej, DzU L nr 174 z 25.06.2013 r., s. 1, ze zm.

Niezależnie od tego, czy są instytucjami kredytowymi czy nie, zarówno BS jak i SKOK wchodzą w zakres kategorii jednostek zainteresowania/interesu publicznego. Wypada jednak zauważyć, że zgodnie z prawem unijnym, SKOK – w odróżnieniu od BS (objętych pojęciem instytucji kredytowych) – nie są enumeratywnie wymienione jako podmioty zainteresowania publicznego⁷². Kwestię nadania im takiego statusu pozostawiono w gestii kraju macierzystego. W rezultacie polskie prawo objęło SKOK zakresem omawianej kategorii⁷³.

⁷² Według definicji unijnej – zawartej w art. 2 pkt 13 dyrektywy 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 17 maja 2006 roku w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zmieniającej dyrektywy Rady 78/660/EWG w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek i 83/349/EWG w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków i innych instytucji finansowych oraz uchylającej dyrektywę Rady 84/253/EWG w sprawie zatwierdzania osób odpowiedzialnych za dokonywanie ustawowych kontroli dokumentów rachunkowych (DzU L 157 z 09.06.2006, s. 87, ze zm.) – jednostkami interesu publicznego są:

- podmioty, dla których właściwym jest prawo państwa członkowskiego UE, których zbywalne papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym któregośkolwiek z tych państw,
- instytucje kredytowe (z pewnymi wyjątkami, np. nie uwzględnia się w tej kategorii polskich SKOK),
- zakłady ubezpieczeń,
- jednostki uznane za takie przez państwa członkowskie UE (np. podmioty o istotnym znaczeniu publicznym ze względu na charakter prowadzonej działalności, wielkość lub liczbę pracowników).

⁷³ Ustawa 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (DzU z 2009 r. Nr 77, poz. 649 ze zm.) – w art. 2 pkt 4 – definiuje jednostki zainteresowania publicznego zaliczając do nich: emitentów papierów wartościowych, mających siedzibę w Polsce, dopuszczonych do obrotu na

Kończąc rozważania na temat kategoryzacji wypada wspomnieć, że w literaturze przedmiotu dosyć często BS i SKOK zalicza się do małych jednostek o charakterze lokalnym⁷⁴ i do instytucji mikrofinansowych⁷⁵ oraz traktuje się je jako podmioty ekonomii społecznej⁷⁶ i przedsiębiorstwa społecznie odpowiedzialne⁷⁷. Ponadto obu

rynku regulowanym państwa Unii Europejskiej, z wyłączeniem jednostek samorządu terytorialnego; banki krajowe (w tym **BS** – przypis autora), oddziały instytucji kredytowych i oddziały banków zagranicznych; **SKOK**; zakłady ubezpieczeń i główne oddziały zakładów ubezpieczeń oraz zakłady reasekuracji; krajowe instytucje pieniądza elektronicznego, oddziały unijnych instytucji pieniądza elektronicznego i oddziały zagranicznych instytucji pieniądza elektronicznego; otwarte fundusze emerytalne oraz powszechne towarzystwa emerytalne; fundusze inwestycyjne: otwarte, specjalistyczne otwarte, zamknięte, których publiczne certyfikaty inwestycyjne nie zostały dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym; podmioty prowadzące działalność maklerską, z wyjątkiem prowadzących działalność wyłącznie w zakresie przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych lub w zakresie doradztwa inwestycyjnego.

⁷⁴ M. Golec, *Dylematy rozwoju spółdzielczości kredytowej w Polsce*, [w:] B. Janik (red.), *Dylematy rozwoju polskiej spółdzielczości kredytowej*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2012, nr 45, s. 68; A. Zalcewicz, *Bank lokalny. Studium prawne*, Difin, Warszawa 2013; W. Żółtkowski, *Bank lokalny*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 11–26; W. Żółtkowski, *Podobieństwa i różnice między SKOK-ami a BS-ami*, „Gazeta Finansowa Online”, 19 grudnia 2012, <http://www.gf24.pl/10416/podobienstwa-i-roznice-miedzy-skok-ami-a-bs-ami> (dostęp: 2.01.2015).

⁷⁵ M. Mądra, *Działalność instytucji mikrofinansowania na przykładzie Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych*, „Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej”, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego, 2011, nr 91, s. 241–255; E. Ostrowska, *Dylematy zrównoważonego rozwoju sektora finansowego w Polsce*, [w:] E. Ostrowska, J. Ossowski (red.), *Rynki finansowe. Mikrofinanse*, Fundacja na rzecz Polskich Związków Kredytowych – Instytut Stefczyka, Sopot 2009, s. 365–383; G. Paluszak, K. Waliszewski, *Działalność instytucji mikrofinansowych w Polsce na przykładzie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, [w:] G. Kotliński, K. Waliszewski (red.), *Instytucje parabankowe na rynku usług bankowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 165–174.

⁷⁶ M. Golec, *Dylematy rozwoju...*, op. cit., s. 62–66; J. Hauser (red.), *Przedsiębiorstwa społeczne w Polsce. Teoria i praktyka*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Małopolska Szkoła Administracji Publicznej, Kraków 2008, s. 15–16 i 36–37; H. Izdebski, M. Małek, *Formy prawne podejmowania i prowadzenia działalności służącej realizacji celów społecznie użytecznych poza sektorem finansów publicznych, w szczególności w zakresie aktywizacji osób bezrobotnych, w świetle idei ekonomii społecznej i obowiązującego stanu prawnego*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Warszawa 2005; E. Kulińska-Sadłocha, J. Szambelańczyk, *Lokalne instytucje kredytowe w koncepcji zrównoważonego rozwoju Polski*, Referat na IX Kongres Ekonomistów Polskich, s. 8, <http://www.pte.pl/kongres/referaty/Kuli%C5%84ska%20Ewa,%20Szambela%C5%84czyk%20Jan/Kukli%C5%84skaSad%C5%82ocha%20Ewa,%20Szambela%C5%84czyk%20Jan%20%20LOKALNE%20INSTYTUCJE%20KREDYTOWE%20W%20%20KONCEPCJI%20ZR%C3%93WNOWA%C5%BBONEGO%20ROZWOJU%20POLSKI.pdf> (dostęp: 2.01.2015); *Rozwój przedsiębiorczości społecznej*, [w:] *Wojewódzki Program Pomocy i Integracji Społecznej na lata 2010–2015*, Opole 2009, s. 36, http://www.rops-opole.pl/pobierz/pomoc/2010/Wojewodzki_program_pomocy_i_integracji_spoecznej.pdf (dostęp: 2.01.2015).

⁷⁷ M. Roszkowski, *Instytucje finansowe a CSR*, „Newseria Biznes”, 8 lipca 2014, <http://raportcsr.pl/instytucje-finansowe-a-csr/> [dostęp: 2.01.2015]; *Banki, banki spółdzielcze, SKOK-i – modele współpracy z lokalnymi społecznościami, ich miejsce w polityce CSR instytucji finansowych*, [w:]

typom analizowanych podmiotów, ale znacznie częściej BS niż SKOK, przypisuje się cechy właściwe dla instytucji zaufania publicznego⁷⁸. Uznając, że polemika na temat poprawności takiej kwalifikacji wykracza poza zakres przedmiotowy niniejszego artykułu, pozostaje tylko stwierdzić, iż nie wszystkie omawiane podmioty są małe (postrzegając ich rozmiary z krajowej perspektywy), mają charakter lokalny i mogą być uznane za mikrofinansowe, oraz że nie każdy z nich spełnia warunki zaliczenia do kategorii jednostek ekonomii społecznej, społecznie odpowiedzialnych i cieszących się publicznym zaufaniem. W obliczu aktualnej – bardzo trudnej – sytuacji, spowodowanej m.in. stwierdzonymi nieprawidłowościami w działalności wielu SKOK, przedstawione spostrzeżenie należy adresować głównie do nich.

Reasumując, **pomimo pewnych ogólnych podobieństw wynikających z faktu, że są spółdzielniami, BS i SKOK różnią się od siebie szczegółami wskazującymi na ich odmienną naturę – są inaczej definiowane, mają odrębne specyficzne cechy i nie są identycznie kategoryzowane.**

Wypada zauważyć, że znacząco odmienna kategoryzacja omawianych typów podmiotów w przeszłości (przez ponad 20 lat) – przejawiająca się w bardzo różnym ich traktowaniu w sferze regulacji (znacznie bardziej restrykcyjnym w przypadku BS niż SKOK), w tym w szczególności w takich obszarach jak gwarantowanie depozytów, nadzór, rachunkowość i sprawozdawczość, wymogi ostrożnościowe oraz obciążenia systemowe – istotnie oddziaływała na ich ówczesną sytuację i pozycję konkurencyjną, a także nie pozostała bez wpływu na ich obecną kondycję finansową i bezpieczeństwo zgromadzonych w nich środków pieniężnych. W odpowiedzi na doniesienia medialne o nieprawidłowościach w funkcjonowaniu sektora SKOK⁷⁹ oraz zgodnie z oczekiwaniami wielu różnych gremiów, wyartykułowanymi m.in. w postaci rekomendacji Komitetu Stabilności Finansowej⁸⁰ oraz postulatów Banku Światowego⁸¹, znaczna część istotnych różnic między BS i SKOK została wyelimi-

Dobre partnerstwo – teoria a praktyka: Jak instytucje finansowe budują współpracę na korzyść lokalnych społeczności, Instytut Jagielloński, Warszawa lipiec 2014, s. 12–14, <http://jagiellonski.pl/wp-content/uploads/2014/07/DOBRE-PARTNERSTWO-%E2%80%93-TEORIA-A-PRAKTYKA.pdf> (dostęp: 2.01.2015).

⁷⁸ Np. A. Łukasiewicz-Kamińska, *Spółeczna odpowiedzialność...*, op. cit., s. 36–46.

⁷⁹ Pierwsze niepokojące informacje zaczęły się pojawiać już na początku poprzedniej dekady. Ich reprezentatywnym przykładem jest artykuł: B. Mikołajewska, *Wielki SKOK*, „Polityka” 2004, nr 47 (2479), s. 3–12.

⁸⁰ *Posiedzenie Komitetu Stabilności Finansowej – 16 sierpnia 2012 r.*, <https://www.bfg.pl/aktualnosci/posiedzenie-komitetu-stabilnosci-finansowej-16-sierpnia-2012-r> (dostęp: 2.01.2015); *Raport, Analiza działań organów i instytucji państwowych w odniesieniu do Amber Gold sp. z o.o.*, s. 29–35, http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1159297/20130321_raport.pdf (dostęp: 2.01.2015).

⁸¹ *Credit Unions in Poland: Diagnostic and Proposals on Regulation and Supervision*, Report No. 59432 – PL, World Bank, Washington, December 2010, http://siteresources.worldbank.org/POLANDEXTN/Resources/SKOK_report.pdf (dostęp: 2.01.2015); *Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe w Polsce: diagnoza oraz propozycje w zakresie regulacji i nadzoru* [Stresz-

nowana. Odbyło się to poprzez kilkietapową reformę regulacji SKOK skutkującą m.in.:

- ❖ odebraniem im przywileju zwolnienia z podatku dochodowego,
- ❖ nałożeniem na nie obowiązku poddawania rocznych sprawozdań finansowych badaniu przez biegłego rewidenta,
- ❖ wprowadzeniem w nich nowych zasad rachunkowości – znacznie bardziej zbliżonych do zasad rachunkowości bankowej, w tym dotyczących odpisów aktualizujących i sprawozdawczości finansowej (np. wprowadzenie obowiązku sporządzania sprawozdań finansowych według nowych wzorów),
- ❖ objęciem ich nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego,
- ❖ zobowiązaniem ich do przestrzegania rozszerzonych i podwyższonych wymogów ostrożnościowych, w tym np. współczynnika wypłacalności na poziomie 5%,
- ❖ obciążeniem ich obowiązkiem utrzymywania rezerwy obowiązkowej,
- ❖ objęciem zgromadzonych w nich depozytów gwarancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego⁸².

Wprowadzone zmiany nie są jednak jednolicie oceniane. Ich przeciwnicy, głównie przedstawiciele środowisk powiązanych ze SKOK, wskazują, że nowe regulacje – znacznie bardziej restrykcyjne w porównaniu do poprzednich – stanowią krok w kierunku przeregulowania sektora i wcale nie przyczyniają się do poprawy jego sytuacji, a wręcz przeciwnie – spowodowały wyraźne jej pogorszenie. Z kolei propagatorzy i zwolennicy dokonanych zmian – np. Komisja Nadzoru Finansowego – argumentują, że były one niezbędne zarówno z punktu widzenia stabilności krajowego systemu finansowego, jak i bezpieczeństwa wkładów zgromadzonych w SKOK. Ponadto – ich zdaniem – nowe regulacje umożliwiły dokonanie diagnozy rzeczywistej sytuacji SKOK i, w obliczu potwierdzenia złej kondycji finansowej większości jednostek⁸³, podjęcie w porę stosownych środków zaradczych, dających im szansę na wyjście z zapaści i kontynuowanie działalności.

czenie oraz Wnioski i zalecenia końcowe], http://www.knf.gov.pl/Images/Credit_Unions_in_Poland_PL_tcm75-26084.pdf (dostęp: 2.01.2015).

⁸² Więcej na temat reformy SKOK w okresie 2012–2014 zob. M. Golec, *Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa*, „Economics and Management” 2014, nr 3, s. 76–81 i 88–89.

⁸³ O niezadowolającej sytuacji sektora SKOK świadczą chociażby następujące fakty: w związku z wykryciem przez KNF istotnych nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych za 2013 rok, 6 kas zostało zobligowanych do poddania ich powtórному badaniu przez biegłego rewidenta; w 2014 roku dwie instytucje przestały istnieć (SKOK Wspólnota i SKOK Jana z Kęt), a działalność trzeciej została zawieszona (SKOK Wołomin), 43 kasy realizowały postępowanie naprawcze, a programy naprawcze 7 kolejnych zostały zaakceptowane przez KNF; na koniec września 2014 roku sektor wykazał stratę w wysokości 12,7 mln zł, a jego skorygowane fundusze własne były ujemne (kształtowały się na poziomie –252 mln zł), podobnie, jak skorygowany współczynnik wypłacalności (–1,55%); należności restrukturyzowane w SKOK stanowiły blisko 12,5% wartości całego portfela, a duże kredyty (o wartości powyżej 1 mln zł) – aż 57% portfela restrukturyzowanego; udział kredytów przeterminowanych powyżej 12 miesięcy w kredytach

Reforma regulacji nie miała na celu i nie spowodowała usunięcia wszystkich różnic między BS i SKOK. Istniejące obecnie dotyczą m.in.: planów kont (BS mają określony jednolity wzorcowy plan kont, a SKOK nie ma); zasad funkcjonowania rezerw celowych/odpisów aktualizujących (BS mają obowiązek tworzenia rezerw celowych, a SKOK odpisów aktualizujących); wzorów obligatoryjnych sprawozdań finansowych (sprawozdania finansowe SKOK są uproszczone w stosunku do sprawozdań BS); szczegółowych zasad nadzoru publicznego i kontroli (działalność BS podlega nadzorowi/kontroli Komisji Nadzoru Finansowego i banku zrzeszającego⁸⁴, a SKOK – tej samej Komisji i Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej); norm ostrożnościowych (np. BS dotyczy wymóg utrzymywania minimalnego współczynnika wypłacalności na poziomie 8%, a SKOK – 5%); obowiązków z zakresu sprawozdawczości ostrożnościowej (obowiązki BS mają szerszy zakres niż w SKOK); szczegółowych zasad uczestnictwa w państwowym systemie gwarantowania depozytów i obciążeń na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (obciążenia BS i SKOK mają różny zakres, ustalane są one na nieco innych zasadach i na innym poziomie); instrumentów regulowania płynności (SKOK mają obowiązek utrzymywania funduszu oszczędnościowo-pożyczkowego w postaci rezerwy płynnej i rezerwy obowiązkowej, a BS – tylko rezerwy obowiązkowej).

Z uwagi na to, że szczegółowa analiza wszystkich różnic regulacyjnych między BS i SKOK (w tym tych, które już zostały wyeliminowane) oraz ich konsekwencji dla obecnej sytuacji wspomnianych podmiotów znacznie wykracza poza zakres niniejszego artykułu, problematyka ta została w nim jedynie zasygnalizowana. Tematyka różnic regulacyjnych między BS i SKOK oraz ich skutków – aktualna, interesująca i ważna – zasługuje na to, aby stać się tematem odrębnego opracowania.

zagrożonych ogółem dla sektora kształtował się na poziomie blisko 55,6%; według oceny organu nadzoru, rozmiary działalności depozytowej sektora oraz wartość jego aktywów na koniec trzeciego kwartału 2014 roku były nieadekwatne do poziomu funduszy własnych. *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w III kwartale 2014 roku*. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014 r., s. 3–4, 21, 34, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kwartal_2014_raport_tcm75-40043.pdf (dostęp: 2.01.2015); *Raport o sytuacji systemu SKOK w III kwartałach 2014 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014 r., s. 2, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kwartal_2014_prezentacja_tcm75-40042.pdf (dostęp: 2.01.2015).

⁸⁴ Według stanu na koniec września 2014 roku 361 BS pozostawało pod kontrolą BPS SA w Warszawie, a 204 były kontrolowane przez SGB-Bank SA w Poznaniu. Kontrolę ze strony banku zrzeszającego nie podlegał tylko jeden BS, tj. funkcjonujący poza zrzeszeniami Krakowski Bank Spółdzielczy z siedzibą w Krakowie.

PODSUMOWANIE

Przeprowadzone przez autorkę badania literatury przedmiotu, aktów prawnych i danych empirycznych pozwoliły na rozpoznanie zarówno podobieństw jak i różnic występujących między BS i SKOK.

Jak się okazuje, w rezultacie zmian regulacji prawnych SKOK – dokonanych w ostatnim czasie i mających na celu w szczególności poprawę ich bezpieczeństwa oraz ochrony zgromadzonych w nich depozytów, a także upodobnienie warunków ich działania z właściwymi dla BS i tym samym wyeliminowanie nierównowagi konkurencyjnej – różnice między BS i SKOK co prawda zostały ograniczone, ale nie zanikły.

Biorąc pod uwagę charakter podobieństw oraz różnic między BS i SKOK, a także rodzaj źródeł informacji będących podstawą analizy porównawczej, wyodrębniło trzy główne ich kategorie: historyczne, regulacyjne i sytuacyjne. Między wszystkimi kategoriami podobieństw oraz różnic występują powiązania. Podobieństwa oraz różnice o charakterze historycznym determinują podobieństwa oraz różnice obserwowane współcześnie – regulacyjne i sytuacyjne. Podobieństwa oraz różnice regulacyjne mają wpływ na sytuację BS i SKOK, a ich sytuacja z kolei determinuje treść odnoszących się do nich regulacji.

Niezależnie od klasyfikacji na wspomniane trzy kategorie, podobieństwa oraz różnice między BS i SKOK można także podzielić z punktu widzenia:

- ❖ ich zachowania się w czasie – na trwałe i zmienne,
- ❖ perspektywy ich postrzegania – na ogólne i szczegółowe,
- ❖ przypisywanego im znaczenia – na fundamentalne i drugorzędne.

Do podobieństw oraz różnic fundamentalnych zaliczono m.in. te, które dotyczą bezpośrednio istoty BS i SKOK, w tym ich pojęcia, charakterystycznych cech i kategoryzacji. Skonstatowano, że wspomniana klasa podobieństw oraz różnic jest determinowana uwarunkowaniami historycznymi i współczesnymi z zakresu norm funkcjonowania BS i SKOK.

W związku z tym, że w artykule nie wyczerpano tematu w pełni, badania nad podobieństwami oraz różnicami między BS i SKOK będą przez autorkę kontynuowane.

Słowa kluczowe: spółdzielczość oszczędnościowo-kredytowa, banki spółdzielcze, spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe

Abstract

Savings and credit cooperatives do not constitute a homogenous set. Two of their types have been developed and operate in Poland, i.e. cooperative banks and credit

unions. The author decided to identify and classify the similarities and differences between them. As a result of this research – having considered the nature of similarities and differences between cooperative banks and credit unions, as well as the type of information sources constituting the basis for a comparative analysis – three major categories of similarities and differences were distinguished: historical, regulatory and situational. Regardless of the classification into categories, both similarities and differences between cooperative banks and credit unions were divided into permanent and variable, general and specific as well as fundamental and secondary ones. The thus performed segregation allowed for distinguishing, among others, both similarities and differences:

- ❖ referring directly to the essence of cooperative banks and credit unions, which – owing to their fundamental importance – were subject to a detailed analysis and characteristics, and also
- ❖ historical and covering the effective norms for cooperative banks and credit unions functioning, which were also discussed since they determine the first ones to a significant extent.

Key words: savings and credit cooperative movement, cooperative banks, credit unions

Bibliografia

Wydawnictwa zwarte

- Alińska A., *W poszukiwaniu docelowego modelu funkcjonalno-organizacyjnego bankowości spółdzielczej w Polsce*, [w:] B. Janik (red.), *Dylematy rozwoju polskiej spółdzielczości kredytowej*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2012, nr 45.
- Ciepiela I., *Czynności bankowe jako przedmiot działalności banków*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010.
- Cioch H., *Prawo spółdzielcze*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Cioch H., *Zasady spółdzielcze i ich realizacja w praktyce*, „Teka Komisji Prawniczej – Oddział Lubelski PAN”, 2009, t. II.
- Czopur S., *Kapitał finansowy banków spółdzielczych*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Fischer T.J., *Zum Wandel der Strukturen im bayerischen Raiffeisenbankensektor (1948–1988)*, Shaker Verlag, München 1990.
- Fonteyne W., *Cooperative banks in Europe – Policy issues*, „International Monetary Fund Working Paper” 2007, nr 59.
- Golec M., *Dylematy rozwoju spółdzielczości kredytowej w Polsce*, [w:] B. Janik (red.), *Dylematy rozwoju polskiej spółdzielczości kredytowej*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2012, nr 45.

- Golec M., *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe na rynku usług finansowych w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2004.
- Golec M., *Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa*, „Economics and Management” 2014, nr 3.
- Gostomski E., *Narodziny spółdzielczości kredytowej w Europie i rozwój banków spółdzielczych w Polsce*, [w:] A. Szelągowska (red.), *Współczesna bankowość spółdzielcza*, CeDeWu, Warszawa 2011.
- Góral L., *Instytucje „parabankowe” w ustawodawstwie wybranych krajów Unii Europejskiej i w Polsce*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 1997, nr 10.
- Góral L., *Quasi-bank (instytucja parabankowa)*, [w:] W. Pyziół (red.), *Encyklopedia prawa bankowego*, LexisNexis, Warszawa 2000.
- Hauser J. (red.), *Przedsiębiorstwa społeczne w Polsce. Teoria i praktyka*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Małopolska Szkoła Administracji Publicznej, Kraków 2008.
- Izdebski H., Małek M., *Formy prawne podejmowania i prowadzenia działalności służącej realizacji celów społecznie użytecznych poza sektorem finansów publicznych, w szczególności w zakresie aktywizacji osób bezrobotnych, w świetle idei ekonomii społecznej i obowiązującego stanu prawnego*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Warszawa 2005.
- Jurkowska-Zeidler A., *Parabank*, [w:] A. Drwiłło, D. Maśniak (red.), *Leksykon prawa finansowego. 100 podstawowych pojęć*, C.H. Beck, Warszawa 2009.
- Klein M., *Leben, Werk und Nachwirkung des Genossenschaftsgründers Friedrich Wilhelm Raiffeisen*, Rheinland-Verlag, Köln 1997.
- Kleinhaus J., *Entwicklung der Raiffeisen – Organisation in der Bundesrepublik Deutschland*, [w:] van Espen J. i in., *Raiffeisenkredit in Europa*, Raiffeiseninstituten, Frankfurt 1968.
- Kłapkowski T., *Patronackie spółdzielnie rolnicze w Małopolsce*, Spółdzielczy Instytut Naukowy, Kraków 1927.
- Krzyżewski J.A., *Rozbieżności definicyjne prawa polskiego i europejskiego w sprawie działalności kredytowej i wynikię stąd implikacje dla polityki pieniężnej i zakresu nadzorów na polskim rynku finansowym*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 7–8.
- Łukasiewicz-Kamińska A., *Spółeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa finansowego*, Difin, Warszawa 2011.
- Malinowski M., Rudolf P., Sowińska-Kobelak D., Szupowski P., *Prawa i obowiązki członków SKOK – analiza prawna*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014.
- Mądra M., *Działalność instytucji mikrofinansowania na przykładzie Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych*, „Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego” 2011, nr 91.
- Morawski W., *Słownik historyczny bankowości polskiej do 1939 r.*, Muza, Warszawa 1998.
- Olszak M., *System bankowy oraz parabankowy w polsce*, [w:] C. Kosikowski, E. Ruśkowski (red.), *Finanse publiczne i prawo finansowe*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008.

- Orzeszko T., *Banki spółdzielcze w Polsce. Ekonomiczne i finansowe warunki rozwoju*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1998.
- Orzeszko T., *Instytucje finansowe z sercem – historia i teraźniejszość unii kredytowych w Stanach Zjednoczonych*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Orzeszko T., *Przekształcenia organizacyjne spółdzielczego sektora bankowego w Polsce w latach 90.* „Regionalny Biuletyn Wyższej Szkoły Bankowej” 1999, nr 2 (13).
- Orzeszko T., *Rezerwy na straty kredytowe w bankach – istota i zasady funkcjonowania*, Monografie i Opracowania nr 223, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2013.
- Orzeszko T., *Znaczenie oraz zakres monitorowania i oceny kondycji finansowej banku*, [w:] T. Kiziukiewicz (red.), *Rachunkowość w zarządzaniu jednostkami gospodarczymi*, Materiały na konferencję naukową (wersja elektroniczna), Uniwersytet Szczeciński, Akademia Rolnicza, Szczecin 2001.
- Ostrowska E., *Dylematy zrównoważonego rozwoju sektora finansowego w Polsce*, [w:] E. Ostrowska, J. Ossowski (red.), *Rynki finansowe. Mikrofinanse*, Fundacja na rzecz Polskich Związków Kredytowych – Instytut Stefczyka, Sopot 2009.
- Paluszak G., Waliszewski K., *Działalność instytucji mikrofinansowych w Polsce na przykładzie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, [w:] G. Kotliński, K. Waliszewski. (red.), *Instytucje parabankowe na rynku usług bankowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Pietrzykowski K., *Prawo spółdzielcze. Komentarz do zmienionych przepisów*, Wydawnictwa Prawnicze, Warszawa 1995.
- Srokosz W., *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Strzelecki A., *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w polskim systemie bankowym*, „Studia z Zakresu Prawa, Administracji i Zarządzania Uniwersytetu Kazimierza Wielkiego w Bydgoszczy” 2013, t. 3.
- Szambelańczyk J., *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian gospodarczych*. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006.
- Szpringer W., *Problem parabanków na tle pojęcia banku jako instytucji kredytowej w Unii Europejskiej*, „Prawo Bankowe” 2004, nr 11.
- Węclawski J., *Banki spółdzielcze w konkurencyjnym otoczeniu*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska Lublin-Polonia, Sectio H” 2010, Vol. XLIV.
- Woźniewska G., *Potencjał konkurencyjności banku spółdzielczego*, „Monografie i Opracowania 202, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2011, nr 199.
- Zakrzewski P., *Zasady Międzynarodowego Związku Spółdzielczego – wprowadzenie*, „Kwartalnik Prawa Prywatnego” 2005, z. 1.
- Zalcewicz A., *Bank lokalny. Studium prawne*, Difin, Warszawa 2013.
- Zawadzka P., *Zasady prawnej organizacji rynku finansowego*, [w:] E. Fojcik-Mastalska, R. Mastalski (red.), *Prawo finansowe*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2013.
- Żółtkowski W., *Bank lokalny*, CeDeWu, Warszawa 2012.

Artykuły prasowe i okolicznościowe

- Gostomski E., *Europejskie banki spółdzielcze*, „Gazeta Bankowa” 2006, nr 46.
Mikołajewska B., *Wielki SKOK*, „Polityka” 2004, nr 47 (2479).
Różowicz K., *Samorządność nadal bardzo ważna*, „Echo Piątkowa” 2013, nr 8/217 (XVI).
Trzaskowski R., *Działalność gospodarcza w rozumieniu prawa cywilnego na tle orzecznictwa*, „Głosa” 2006, nr 2.

Dokumenty prawne

- Dyrektywa 2006/43/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 17.05.2006 r. w sprawie ustawowych badań rocznych sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych, zmieniającej dyrektywy Rady 78/660/EWG w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek i 83/349/EWG w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków i innych instytucji finansowych oraz uchylającej dyrektywę Rady 84/253/EWG w sprawie zatwierdzania osób odpowiedzialnych za dokonywanie ustawowych kontroli dokumentów rachunkowych, DzU L 157 z 09.06.2006, s. 87, ze zm.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z 26.06.2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, DzU L 176 z 27.06.2013, s. 338.
- Rozporządzenie Rady (WE) nr 2223/1996 z 25.06.1996 r. w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych we Wspólnocie, DzU L nr 310 z 30.11.1996 r., s. 1, ze zm.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 549/2013 z 21.05.2013 r. w sprawie europejskiego systemu rachunków narodowych i regionalnych w Unii Europejskiej, DzU L nr 174 z 25.06.2013 r., s. 1, ze zm.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26.06.2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, DzU L 176 z 27.06.2013, s. 1.
- Ustawa z 23.04.1964 r. Kodeks cywilny, DzU z 2014 r. poz. 121.
- Ustawa z 12.06.1975 r. Prawo bankowe, DzU z 1975 r. Nr 20, poz. 108.
- Ustawa z 16.09.1982 r. Prawo spółdzielcze, DzU z 2013 r. poz. 1443.
- Ustawa z 31.01.1989 r. Prawo bankowe, DzU z 1989 r. Nr 4, poz. 21, ze zm.; DzU z 1992 r. Nr 72, poz. 359 ze zm.
- Ustawa z 20.01.1990 r. o zmianach w organizacji i działalności spółdzielczości, DzU z 1990 r. Nr 6, poz. 36 ze zm.
- Ustawa z 23.05.1991 r. o związkach zawodowych, DzU z 1991 r. Nr 55, poz. 234 ze zm.
- Ustawa z 25.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, DzU z 2014 r. poz. 851 ze zm.

- Ustawa z 24.06.1994 r. o restrukturyzacji banków spółdzielczych i Banku Gospodarki Żywnościowej oraz o zmianie niektórych ustaw, DzU z 1994 r. Nr 80, poz. 369 ze zm.
- Ustawa z 29.09.1994 r. o rachunkowości, DzU z 2013 r. poz. 330 ze zm.
- Ustawa z 14.12.1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, DzU z 2009 r. Nr 84, poz. 711 ze zm.
- Ustawa z 14.12.1995 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych DzU z 1996 r. Nr 1, poz. 2 ze zm. Ustawa z 29.08.1997 r. Ordynacja podatkowa, DzU z 2012 r. poz. 749 ze zm.
- Ustawa z 29.08.1997 r. Prawo bankowe, DzU z 2012 r. poz. 1376 ze zm.
- Ustawa z 7.12.2000 r. o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających, DzU z 2014 r., poz. 109.
- Ustawa z 27.07.2002 r. Prawo dewizowe, DzU z 2012 r. poz. 826 ze zm.
- Ustawa z 2.07.2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, DzU z 2013 r. poz. 672 ze zm.
- Ustawa 7.05.2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym, DzU z 2009 r. Nr 77, poz. 649 ze zm.
- Ustawa z 5.11.2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, DzU z 2013 r., poz. 1450.
- Ustawa z 12.05.2011 r. o kredycie konsumenckim, DzU 2014 r. poz. 1497.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z 19.12.1992 r. w sprawie pracowniczych kas zapomogowo-pożyczkowych oraz spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w zakładach pracy, DzU z 1992 r. Nr 100, poz. 502.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 16.12.2008 r. w sprawie zasad tworzenia rezerw na ryzyko związane z działalnością banków, DzU z 2008 r. Nr 235, poz. 1589 ze zm.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 1.10.2010 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości banków, DzU z 2013 r. poz. 329 ze zm.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 11.08.2011 r. w sprawie określenia wzorcowego planu kont dla banków, DzU z 2011 r., Nr 181, poz. 1082.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 10.10.2011 r. w sprawie formatu i trybu przekazywania przez banki i spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe informacji o założonych i zlikwidowanych rachunkach, związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej, DzU z 2011 r., Nr 226, poz. 1359 ze zm.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 27.08.2013 r. w sprawie współczynnika wypłacalności spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej, DzU z 2013 r. poz. 1102.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 17.09.2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, DzU z 2013 r. poz. 1137.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 21.02.2014 r. w sprawie informacji sprawozdawczych spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych oraz Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej, DzU z 2014 r. poz. 248.

- Rozporządzenie Ministra Finansów z 18.06.2014 r. w sprawie szczegółowego trybu wykonywania czynności kontrolnych Komisji Nadzoru Finansowego w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych i w Krajowej Spółdzielczej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej, DzU z 2014 r. poz. 879.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 25.06.2014 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, DzU z 2014 r. poz. 880.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 15.07.2014 r. w sprawie szczegółowego trybu wykonywania czynności kontrolnych Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, DzU z 2014 r. poz. 952.
- Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z 22.08.2014 r. w sprawie wpłat na finansowanie kosztów nadzoru nad spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi oraz Krajową Spółdzielczą Kasą Oszczędnościowo-Kredytową, DzU z 2014 r. poz. 1212.
- Uchwała Nr 76/2010 Komisji Nadzoru Finansowego z 10.03.2010 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka, DzU z 2010 r. Nr 2, poz. 11 ze zm.
- Uchwała Nr 312/2012 Komisji Nadzoru Finansowego z 27.11.2012 r. w sprawie trybu wykonywania nadzoru nad działalnością bankową, DzU z 2012 r. poz. 20.
- Uchwała Nr 218/2014 Komisji Nadzoru Finansowego z 22.07.2014 r. w sprawie wydania „Zasad ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych”, DzU z 2014 r. poz. 17.
- Uchwała nr 28/2014 Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego z 19.11.2014 r. w sprawie określenia wysokości stawki obowiązkowej opłaty rocznej na 2015 rok wnoszonej na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przez podmioty objęte obowiązkowym systemem gwarantowania.
- Uchwała nr 30/2014 Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego z 19.11.2014 r. w sprawie określenia wysokości stawki obowiązkowej opłaty rocznej na 2015 rok wnoszonej na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przez spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe.
- Uchwała nr 23/2014 Zgromadzenia Ogólnego Krajowej Rady Spółdzielczej z 12.12.2014 r. w sprawie potrzeby zmiany terminu wejścia w życie rozporządzenia Ministra Finansów z 25 czerwca 2014 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych.

Materiały internetowe

Banki, banki spółdzielcze, SKOK-i – modele współpracy z lokalnymi społecznościami, ich miejsce w polityce CSR instytucji finansowych, [w:] *Dobre partnerstwo – teoria a praktyka: Jak instytucje finansowe budują współpracę na korzyść lokalnych społeczności*, Instytut Jagielloński, Warszawa lipiec 2014, s. 12–14, <http://jagiellonski.pl/wp-content/uploads/2014/07/DOBRE-PARTNERSTWO-%E2%80%93-TEORIA-A-PRAKTYKA.pdf> (dostęp: 2.01.2015).

- Branch B., Grace D., *Credit Union Regulation and Supervision*. Technical Guide, World Council of Credit Unions, Madison 2008, s. 3; <http://www.woccu.org/about/creditunion> (dostęp: 2.01.2015).
- Co-operative identity, values & principles*, International Co-operative Alliance, <http://ica.coop/en/whats-co-op/co-operative-identity-values-principles> (dostęp: 2.01.2015).
- Credit Unions in Poland: Diagnostic and Proposals on Regulation and Supervision*, Report No. 59432 – PL, World Bank, Washington, December 2010, http://site-resources.worldbank.org/POLANDEXTN/Resources/SKOK_report.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Deklaracja Spółdzielczej Tożsamości*, Krajowa Rada Spółdzielcza, http://www.krs.org.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=43&Itemid=299 (dostęp: 2.01.2015).
- Informacja dotycząca wdrożenia ESA 2010 w statystyce monetarnej i finansowej publikowanej przez Narodowy Bank Polski*, Narodowy Bank Polski, http://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2014/info-esa2010.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Informacja o sytuacji banków spółdzielczych i zrzeszających w III kwartale 2014 roku*. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014, s. 5, http://www.knf.gov.pl/Images/BS_III_kw_2014_raport_tcm75-40049.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w III kwartale 2014 roku*. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kwartal_2014_raport_tcm75-40043.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Kulińska-Sadłocha E., Szambelańczyk J., *Lokalne instytucje kredytowe w koncepcji zrównoważonego rozwoju Polski*, Referat na IX Kongres Ekonomistów Polskich, s. 8, <http://www.pte.pl/kongres/referaty/Kuli%C5%84ska%20Ewa,%20Szambela%C5%84czyk%20Jan/Kukli%C5%84ska-Sad%C5%82ocha%20Ewa,%20Szambela%C5%84czyk%20Jan%20-%20LOKALNE%20INSTYTUCJE%20KREDYTOWE%20W%20%20KONCEPCJI%20ZR%C3%93WNOWA%C5%BBONEGO%20ROZWOJU%20POLSKI.pdf> (dostęp: 2.01.2015).
- Posiedzenie Komitetu Stabilności Finansowej – 16 sierpnia 2012 r.*, <https://www.bfg.pl/aktualnosci/posiedzenie-komitetu-stabilnosci-finansowej-16-sierpnia-2012-r> (dostęp: 2.01.2015).
- Projekt ustawy o zmianie ustawy o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających oraz niektórych innych ustaw*, „Biuletyn Informacji Publicznej Rady Ministrów”, <http://bip.kprm.gov.pl/kpr/form/r1170,Projekt-ustawy-o-zmianie-ustawy-o-funkcjonowaniu-bankow-spoldzielczych-ich-zrzes.html> (dostęp: 2.01.2015).
- Przegląd zasad i praktyki działania wybranych systemów unii kredytowych i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w Polsce*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2008, https://www.knf.gov.pl/Images/skoki_17.10.08_tcm75-9110.pdf (dostęp: 2.01.2015).

- Raport, Analiza działań organów i instytucji państwowych w odniesieniu do Amber Gold sp. z o.o.*, s. 29–35, http://www.mf.gov.pl/documents/764034/1159297/20130321_raport.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Raport o sytuacji systemu SKOK w III kwartałach 2014 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa grudzień 2014, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kwartal_2014_prezentacja_tcm75-40042.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Rekomendacje dla banków*, Komisja Nadzoru Finansowego, [http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/rekomendacje/rekomendacje.html#Rekomendacje dla bankow#](http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/rekomendacje/rekomendacje.html#Rekomendacje_dla_bankow#) (dostęp: 2.01.2015).
- Roszkowski M., *Instytucje finansowe a CSR*, „Newseria Biznes”, 8 lipca 2014, <http://raportcsr.pl/instytucje-finansowe-a-csr/> (dostęp: 2.01.2015).
- SKOK Wspólnota; sąd ogłosił upadłość, ale kredyty trzeba spłacać*, <http://www.polskie-radio.pl/42/276/Artykul/1243667,SKOK-Wspolnota-sad-oglosil-upadlosc-ale-kredyty-trzeba-splacac> (dostęp: 2.01.2015).
- Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe w Polsce: diagnoza oraz propozycje w zakresie regulacji i nadzoru [Streszczenie oraz Wnioski i zalecenia końcowe]*, http://www.knf.gov.pl/Images/Credit_Unions_in_Poland_PL_tcm75-26084.pdf (dostęp: 22.12.2014).
- Technical Guides, World Council of Credit Unions, <http://www.woccu.org/publications/techguides> (dostęp: 2.01.2015).
- Templewicz K., *Bracia spółdzielcy?*, „BS.NET – Magazyn Bankowości Spółdzielczej w Polsce” 2014, nr 6, s. 10–12, http://bs.net.pl/sites/default/files/media/rozne/bs.net_122014_roz_final.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w Rejestrze REGON*, 2013 r., Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2014, http://stat.gov.pl/download/gfx/portalinformacyjny/pl/defaultaktualnosci/5504/1/12/8/pgwf_zmiany_strukturalne_grup_podmiotow_2013.pdf (dostęp: 2.01.2015).
- Żółtkowski W., *Podobieństwa i różnice między SKOK-ami a BS-ami*, „Gazeta Finansowa Online”, 19 grudnia 2012, <http://www.gf24.pl/10416/podobienstwa-i-roznice-miedzy-skok-ami-a-bs-ami> (dostęp: 02.01.2015).

Miscellanea

*Tomasz Kneпка**
*Dorota Szymczak***

SPRAWOZDANIE Z II OGÓLNOPOLSKIEGO SEMINARIUM NAUKOWEGO PT. PRAWA RYNKU FINANSOWEGO WARSZAWA 21 LISTOPADA 2014 ROKU

W Urzędzie Komisji Nadzoru Finansowego w Warszawie 21 listopada 2014 r. z inicjatywy prof. Anny Jurkowskiej-Zeidler (UG) oraz prof. Marcina Olszaka (UW) odbyło się II Ogólnopolskie Seminarium Naukowe nt. Prawa Rynku Finansowego, poświęcone kluczowym problemom nadzoru i regulacji rynku finansowego. W seminarium licznie uczestniczyli przedstawiciele różnych ośrodków akademickich, którzy w swoich pracach badawczych podejmują zagadnienia wchodzące w zakres prawa rynku finansowego. Wyjątkowość tego spotkania naukowego polegała jednak na tym, że uczestniczyli w nim również przedstawiciele najważniejszych – krajowych i europejskich – instytucji regulujących i nadzorujących rynek finansowy, tj. Europejskiego Banku Centralnego, Ministerstwa Finansów, Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, Narodowego Banku Polskiego oraz Związku Banków Polskich.

Zgodnie z agendą, seminarium podzielono na dwa panele. Pierwszy pt.: „Unia bankowa jako zmiana architektury regulacyjnej i nadzorczej rynku finansowego”

* Tomasz Kneпка jest absolwentem Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu oraz Uniwersytetu Gdańskiego.

** Dorota Szymczak jest magistrem prawa, doktorantką w Katedrze Prawa Finansowego Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Gdańskiego.

dotyczył kwestii instytucjonalnych, natomiast drugi pt.: „Rola *soft law* w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych Komisji Nadzoru Finansowego” odnosił się do zagadnień prywatno-prawnych.

Ogólne wprowadzenie do dyskusji wygłosił prof. Cezary Kosikowski (UwB), który podkreślił, że prawo rynku finansowego zostało wyodrębnione w sposób konwencjonalny, ale jako nowa dziedzina prawa nie może być tworzone w oderwaniu od praktyki.

Pierwszy panel seminarium został poświęcony w całości kwestiom związanym z tworzeniem nowych instytucji regulacji i nadzoru w ramach Europejskiej Unii Bankowej. W jego ramach jako pierwszy wystąpił prof. Jan Monkiewicz (PW) z referatem pt.: Unia bankowa w UE – perspektywa ekonomii politycznej”. Ponadto, w tej części seminarium wystąpili: prof. Tomasz Nieborak (UAM) z referatem „Unia bankowa – w stronę bezpieczeństwa i stabilności rynku finansowego Unii Europejskiej?”, Daniel Głuch (EBC) z referatem „Zmiana roli banków centralnych w sprawowaniu nadzoru finansowego” oraz prof. Magdalena Fedorowicz (UAM) z referatem „Prawne ujęcie nadzoru makroostrożnościowego w świetle projektów ustaw o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym”.

Oczekiwane korzyści oraz potencjalne zagrożenia dla rynku finansowego, wynikające z utworzenia Europejskiej Unii Bankowej, przedstawił prof. Jan Monkiewicz. Prof. Tomasz Nieborak zwrócił uwagę na wiele problemowych kwestii w zakresie architektury instytucjonalnej Europejskiej Unii Bankowej wskazując, że stanowi ona element spójnej i logicznej „układanki”, tworzącej w założeniu docelową architekturę właściwej Unii Gospodarczej i Walutowej. Daniel Głuch z EBC przedstawił natomiast kwestie praktyczne wynikające z przejęcia przez Europejski Bank Centralny zadań nadzorczych nad bankami w strefie euro w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego. Wskazał przy tym na skomplikowany układ kompetencji w podejmowaniu decyzji nadzorczych w ramach unii bankowej. W ostatnim wystąpieniu tego panelu prof. Magdalena Fedorowicz omówiła ewolucję projektu polskich regulacji odnoszących się do powołania krajowego organu odpowiedzialnego za nadzór ostrożnościowy i w tym aspekcie podała w wątpliwość potrzebę zachowania bytu prawnego Komitetu Stabilności Finansowej, której zadania w zakresie nadzoru makroostrożnościowego może przejąć nowa Rada ds. Ryzyka Systemowego.

Po wystąpieniach wprowadzających rozpoczęła się ożywiona dyskusja na temat oczekiwanych korzyści i spodziewanych zagrożeń wynikających z ustanowienia Europejskiej Unii Bankowej.

Zwrócono uwagę m.in. na niepokojąco wysoką inflację nowych, pospiesznie tworzonych aktów prawa unijnego dotyczących rynku finansowego. W tym kontekście podkreślono, że owa reakcja prawodawcy na porażkę idei samoregulacji rynku finansowego przez jego uczestników prowadzi do jego przeregulowania. Konkludując, przyjęto, że naczelną zasadą w zapewnianiu równowagi w regulowaniu rynku

finansowego powinna stać się zasada proporcjonalności. Rozważano również, czy w sytuacji, gdy nowa architektura sieci bezpieczeństwa finansowego w dużej mierze skupia się na rynku bankowym, można jeszcze mówić o jednolitym rynku finansowym, wydaje się bowiem, że unia bankowa prowadzi do jego fragmentyzacji.

W toku dyskusji podkreślono olbrzymie znaczenie wpływu powołania unii bankowej na zasięg regulacji i nadzoru rynku finansowego oraz strukturę sieci bezpieczeństwa finansowego. Tematykę tę kontynuował Bernard Smykla (NBP), który podkreślił kapitalne znaczenie nowych regulacji europejskich dla krajowego prawa rynku finansowego. Na kwestię braku kompleksowej regulacji ochrony konsumentów usług finansowych w obliczu unifikacji europejskiego nadzoru zwróciła zaś uwagę Joanna Noga-Bogomilska (UOKiK). Z powszechną aprobatą uznano za konieczne wprowadzenie takiej regulacji ochrony konsumenta, która stałaby się istotnym elementem sieci bezpieczeństwa finansowego. Dr Piotr Stanisławiszyn (UO) pod dyskusję poddał zaś dominację EBC w sprawowaniu nadzoru nad rynkiem finansowym oraz, biorąc pod uwagę tę hegemonię, potencjalny kierunek rozwoju sieci bezpieczeństwa.

Drugą część seminarium rozpoczęło wystąpienie prof. Zbigniewa Ofiarskiego (US) nt. „Rola *soft law* w regulacji rynku finansowego na przykładzie rekomendacji i wytycznych KNF”. Profesor przedstawił podstawy prawne wydawania aktów normatywnych zaliczanych do tzw. miękkiego prawa i dokonał analizy zakresu przedmiotowego rekomendacji i wytycznych KNF, wskazując na ich coraz bardziej znaczącą rolę w regulacji rynku finansowego. Podkreślił też, że nie ma badań w nauce prawa finansowego na temat wpływu rekomendacji na zmianę ustawodawstwa polskiego.

Kolejne wystąpienia stanowiły dwa odmienne głosy w tej samej sprawie, tj. „znaczenie rekomendacji UKNF wydanej dla banków dotyczących dobrych praktyk w zakresie *bancassurance* oraz wytycznych KNF dla zakładów ubezpieczeń dotyczących dystrybucji ubezpieczeń dla regulacji rynku ubezpieczeniowego”. Prof. Dorota Maśniak (UG) zwróciła uwagę na trzy problemy wiążące się z wytycznymi i rekomendacjami KNF, tj. problem *ratio legis*, problem charakteru prawnego oraz zakresu regulacji. Podkreśliła także istotę problemów interpretacyjnych związanych z tymi aktami dla praktyki nadzoru nad działalnością ubezpieczeniową. Natomiast prof. Marcin Orlicki (UAM) zwrócił uwagę na szczególne znaczenie rekomendacji i wytycznych w regulacji rynku ubezpieczeniowego, gdzie bardzo często w konstrukcji umów ubezpieczenia występują klauzule niedozwolone oraz niekonsumenckie praktyki rynkowe. Profesor podniósł również, że postępowanie cywilne jest mało efektywne w zakresie dochodzenia roszczeń z tych umów.

W ramach bardzo ciekawej dyskusji związanej z powyższą tematyką podkreślano przede wszystkim coraz większą aktywność KNF w regulacji rynku ubezpieczeniowego, na wzór rynku bankowego, poprzez wprowadzanie aktów o charakterze *soft law*, co budzi poważne wątpliwości co do ich charakteru prawnego i mocy

obowiązującej. Z jednej bowiem strony nie ma żadnych wątpliwości co do potrzeby większej regulacji rynku ubezpieczeniowego, szczególnie w zakresie jego aspektu konsumenckiego, z drugiej jednak – regulacja taka musi odbywać się zgodnie z obowiązującym systemem źródeł prawa, zapewniając także zakładom ubezpieczeń, jako adresatom takich regulacji, ochronę na gruncie prawa administracyjnego.

Seminarium zakończył wykład prof. Marioli Lemonnier (UWM) nt. „Roli badań porównawczych i interdyscyplinarnych w kwestiach rynku i nadzoru finansowego”. Profesor wyjaśniła, że badania prawno-porównawcze służą: tworzeniu i tłumaczeniu pojęć, implementacji instytucji do systemu prawa, określeniu stopnia wpływu jednej kultury nadzorczej na inną. Zasadnicze zatem znaczenie mają obecnie badania nowych (pokryzysowych) regulacji w sferze rynku finansowego, które powinny być tworzone dla rynku i jego uczestników, zawierać „efektywne” normy prawne oraz pozostawać elastyczne.

Podsumowania seminarium dokonał prof. Jan Głuchowski (WSB), który stwierdził, że zmiana architektury w obszarze rynku finansowego, powodująca utworzenie Europejskiej Unii Bankowej, jest najbardziej spektakularną zmianą prawa europejskiego od momentu ustanowienia Unii Walutowej. Podkreślił też, że prawo rynku finansowego jest już wyraźnie wyodrębnioną dziedziną prawa.

Na zakończenie seminarium prof. Anna Jurkowska-Zeidler zaakcentowała konieczność podejmowania dyskusji na temat zmian w zakresie regulacji i nadzoru rynku finansowego. W tym aspekcie dialog pomiędzy środowiskiem akademickim a praktykami reprezentującymi instytucje regulujące i nadzorujące rynek finansowy jest bardzo potrzebny, szczególnie ze względu na zmieniającą się architekturę sieci bezpieczeństwa finansowego na poziomie Unii Europejskiej.

Seminarium odbyło się pod patronatem Komisji Nadzoru Finansowego. Patronat medialny sprawowali: Wydawnictwo „Wolters Kluwer”, „Państwo i Prawo”, „Monitor Prawa Bankowego” oraz „Prawo Asekuracyjne”.

Recenzje

*Oskar Kowalewski**

Aneta Hryckiewicz-Gontarczyk
Anatomia kryzysów bankowych
Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2014

Kryzysy bankowe są jednym z najpopularniejszych tematów badawczych w finansach. Mimo wysiłków wielu naukowców, przyczyny ich powstawania, sposoby zapobiegania im i łagodzenia ich skutków nie są rozpoznane w stopniu, który można by uznać za satysfakcjonujący. Jednym z powodów takiego stanu są trudności w przeprowadzaniu badań w tym obszarze ze względu na brak odpowiednich danych pozwalających na zbadanie wielu hipotez, jak również brak odpowiednio długich szeregów czasowych obserwacji. Patrząc z tej perspektywy, badania przedstawione w książce dr Anety Hryckiewicz-Gontarczyk pt. *Anatomia kryzysów bankowych* stanowią znaczący wkład do literatury zarówno światowej, jak i polskiej. Chociaż Autorka koncentruje się przede wszystkim na kryzysach bankowych, odwołuje się często do zjawiska szerszego – kryzysów finansowych, co uważam za poprawne podejście, gdyż w większości krajów na świecie stan sektora bankowego jest ściśle powiązany z sytuacją innych pośredników finansowych i kondycją realnego sektora gospodarki.

Prezentowana publikacja ma przede wszystkim charakter empiryczny, a spektrum metod badawczych jest bardzo szerokie: od analizy czynnikowej przez modele regresji estymowane przy wykorzystaniu metody najmniejszych kwadratów, podejście *difference-in-difference*, do modeli dla zmiennych zależnych w postaci binarnej: logitowych oraz probitowych. Również wielkość próby badawczej zasługuje na uznanie. Autorka bada kryzysy bankowe od lat 90. XX w. do kryzysu, który wystąpił w 2007 r., co łącznie pozwoliło na zbadanie 24 systemowych kryzysów

* Oskar Kowalewski jest profesorem nadzwyczajnym w Instytucie Ekonomicznym PAN.

bankowych mających miejsce w 24 krajach. Badania nie opierają się tylko na próbie krajów. Autorka koncentruje się na „sprawcach” kryzysów – bankach, których liczba w próbie badawczej doszła prawie do 500. Wart zauważenia jest fakt, że dane wykorzystane przez Autorkę są publicznie niedostępne. Do zebrania materiału badawczego Autorka czerpała z wielu baz danych, jak: raporty banków centralnych, Banku Światowego, Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW), Bloomberg czy Bureau van Dijk/IFCA. Zgromadzenie tego rodzaju bazy danych bez wątpienia wymagało sporego nakładu pracy.

Książka dzieli się na trzy główne części. Pierwsza część (rozdziały 1 i 2) jest poświęcona definicji kryzysów, częstości ich występowania w poszczególnych krajach i, co najważniejsze, teoriom wyjaśniającym powstawanie kryzysów bankowych. Druga część książki (rozdział 3) dotyczy przede wszystkim możliwości rozwiązywania problemów w sektorze bankowym w momencie wystąpienia kryzysu bankowego, jak również konsekwencji podejmowanych działań. Część trzecia (rozdział 4) została poświęcona nadzorowi finansowemu jako instytucji mającej za zadanie zapobiegać podejmowaniu nadmiernego ryzyka przez banki, dyscyplinować banki oraz ostrzegać przed prawdopodobieństwem wystąpienia zakłóceń w funkcjonowaniu sektora bankowego. Na początku każdego rozdziału Autorka stawia hipotezy, które następnie poddawane są weryfikacji. Należy zaznaczyć, że wszystkie przedstawione hipotezy są gruntownie osadzone we współczesnej literaturze naukowej. Pokazuje to, że Autorka bardzo swobodnie porusza się w literaturze przedmiotu dotyczącej powstawania kryzysów finansowych, ich przebiegu i skutków. Umiejętnie wykorzystuje dotychczasowe ustalenia z jednej strony do zakreslenia obszaru własnych dociekań, z drugiej zaś – do interpretacji otrzymanych wyników. Recenzowana książka zawiera bardzo istotne dla polityki regulacyjnej i władz publicznych wnioski. Wnioski te nie wynikają ze spekulacji myślowych Autorki, ale są konsekwencją otrzymanych rezultatów badań empirycznych.

Skomentuję tu poszczególne rozdziały książki, pokazując zarówno mocne, jak i słabe ich strony.

Pierwszy rozdział można podzielić na dwie części: teoretyczną oraz empiryczną. Takie podejście ma bardzo duże znaczenie, gdyż literatura teoretyczna próbująca wyjaśnić powstawanie kryzysów bankowych koncentruje się na zupełnie innych aspektach niż literatura empiryczna. W części teoretycznej Autorka przedstawia teorie kryzysów bankowych, które służyły do opisu tych zjawisk do wystąpienia kryzysu w 2007 r., jak również wykorzystuje ostatni kryzys do zbudowania nowej teorii, która próbuje wyjaśnić jego przyczyny. Szkoda jednak, że Autorka nie formalizuje szerzej swoich rozważań. Niemniej jednak jest to jedna z prób nowego podejścia do wyjaśniania współczesnych kryzysów, która pozwala zrozumieć, co stało się w 2007 r. oraz, w jaki sposób kryzys na rynku kredytów hipotecznych ewoluował i rozprzestrzenił się. Autorka wskazuje na coraz większe znaczenie aktywności banków w mniej regulowanych sektorach oraz na powiązania między

podmiotami bankowymi, co przy braku zaufania na rynku bankowym prowadzi do globalnej paniki i rozszerzania się kryzysów. Druga część rozdziału koncentruje się na uwarunkowaniach krajowych, które narażają w większym stopniu dany kraj na pojawienie się kryzysu bankowego. Autorka stawia hipotezę osadzoną w literaturze akademickiej, że kryzysy bankowe są konsekwencją wystąpienia pewnych czynników w danym kraju, takich jak: ekspansywna polityka monetarna utrzymywana przez banki centralne przez zbyt długi czas, z jednej strony restrykcyjne wymogi bankowe, natomiast z drugiej strony liberalizacja sektora finansowego, co sprzyja podejmowaniu przez banki zbyt wysokiego ryzyka, rozbudowana sieć bezpieczeństwa finansowego, której celem jest przede wszystkim ochrona banków, globalne zmiany na rynku finansowym związane z dynamicznym rozwojem innowacyjnych instrumentów finansowych oraz polityka banków, która po części jest efektem powyższych zmian, jak również ostatnich zmian w kulturze podmiotów bankowych (interesującym przykładem jest Goldman Sachs). Warto zauważyć, że istotność tych czynników w wywoływaniu kryzysów bankowych została poddana analizie na podstawie doświadczeń kryzysu na rynku kredytów hipotecznych z 2007 r. Według zebranych danych oraz informacji z kilkunastu krajów Autorka pokazuje, w jaki sposób wspomniane czynniki przyczyniły się do powstania jednego z największych kryzysów finansowych w historii. Należy jednak zauważyć, że analiza Autorki opiera się tylko na wybranych danych, co ogranicza aplikacyjność i możliwość uogólnienia prezentowanych wniosków. Oczywiście jest to jedna z metod analizy powszechnie stosowanych w badaniach, oczekiwałbym jednak, aby Autorka posunęła się o jeden krok dalej i spróbowała zbadać przedstawione hipotezy, wykorzystując odpowiednie techniki ekonometryczne, które w bardziej precyzyjnie pozwoliłyby jej na odpowiedź na postawione pytania badawcze.

Drugi rozdział pracy jest poświęcony przede wszystkim roli polityki banków w kreowaniu kryzysów bankowych. Autorka wskazuje, które z modeli bankowych są najbardziej ryzykowne z perspektywy stabilności sektora bankowego, a tym samym zwiększają prawdopodobieństwo pojawienia się kryzysu bankowego w danym kraju. Stosując analizę czynnikową, Autorka wyodrębnia cztery modele bankowe: inwestycyjny, sekurytyzacyjny, tradycyjny oraz zdywersyfikowany. W dalszej części publikacji Autorka poddaje analizie ryzyko poszczególnych modeli. Badanie ma charakter empiryczny, a próba banków wykorzystana w tym badaniu liczy 367 podmiotów z 25 krajów. Pomimo że Autorka analizuje ryzyko i rentowność aktywów poszczególnych modeli bankowych również w okresie przed kryzysem na rynku hipotecznym w 2007 r., najważniejsza część badania dotyczy kryzysu finansowego lat 2007–2011. Autorka konkluduje, że model inwestycyjny jest najbardziej niebezpieczny, dlatego ostatnie dążenia regulatorów do ograniczenia tej formy działalności przez banki wydają się właściwym krokiem w kierunku zwiększenia stabilności globalnego sektora bankowego. Ciekawym spostrzeżeniem Autorki jest to, że model zdywersyfikowany, a nie tradycyjny, jest najbardziej optymalny dla sektora banko-

wego. Dlatego całkowity zakaz aktywności inwestycyjnej może zwiększyć ryzyko indywidualne banków, a tym samym sprzyjać powtórzeniu się kryzysów podobnych do tych z lat 90. XX w. Wyniki zaprezentowane w omawianym opracowaniu zdecydowanie mają aspekt praktyczny, jednak pozwolę sobie na kilka uwag. Analiza poszczególnych modeli bankowych wydaje mi się interesująca tym bardziej, że aspekt ten coraz szerzej omawiany jest w bieżącej literaturze przedmiotu. Jednakże, o ile wyodrębnienie modelu tradycyjnego, inwestycyjnego oraz zdywersyfikowanego nie budzi zastrzeżeń (Autorka dokonuje tego na podstawie określonej kombinacji dochodów odsetkowych i pozaodsetkowych), o tyle udokumentowanie modelu sekurytyzacyjnego wymagałoby dysponowania danymi o wartości aktywów przetransferowanych z wyłączeniem prawa regresu do podmiotów specjalnego przeznaczenia. Dane te jednakże są w większości niedostępne. Można więc przyjąć, że Autorka stosuje pewne przybliżenie dla tego modelu, co powoduje, iż trzeba ostrożnie interpretować przedstawione wyniki badania.

Rozdział trzeci książki zasługuje na szczególną uwagę. Autorka przedstawia wyniki badań dotyczące skuteczności interwencji w sektorze bankowym, jak również powszechnie stosowanych rozwiązań problemów w sektorze bankowym podczas kryzysu bankowego. Zgodnie z moją wiedzą, badanie zostało wykonane na podstawie jednej z największych baz danych wykorzystanych w tym obszarze. Powoduje to, że wyniki badania mogą zostać szeroko zastosowane przez regulatorów w różnych krajach. Autorka analizuje skuteczność takich metod, jak: gwarancje depozytów bankowych, interwencje banku centralnego, nacjonalizacje banków oraz restrukturyzacje portfela bankowego poprzez stworzenie funduszu restrukturyzacyjnego. Wskazuje również, że interwencje w sektorze bankowym są mało skuteczne w przywracaniu stabilności w sektorze bankowym. W szczególności gwarancje publiczne, nacjonalizacja oraz fundusze restrukturyzacyjne okazują się mało skuteczne w ratowaniu sektorów bankowych dotkniętych kryzysem. Autorka konkluduje, że najprawdopodobniej jest to wynik braku odpowiedniej restrukturyzacji banków objętych programem interwencyjnym. Banki, które otrzymują pomoc finansową, często pozostają w słabej kondycji finansowej z racji posiadania wciąż w swoich bilansach toksycznych aktywów. Ponadto istnieje groźba upolitycznienia tych podmiotów, która prowadzi do wykorzystania banku do osiągnięcia celów politycznych – teza ostatnio udowadniania przez coraz większą liczbę badaczy. Autorka dowodzi też, że wielkość interwencji może mieć znaczący wpływ na ich efektywność. Szczególnie dotyczy to rynku międzybankowego i dlatego wynik odnosi się do skuteczności interwencji na rynku międzybankowym. Szkoda tylko, że Autorka nie miała danych dotyczących wielkości pomocy udzielonej poszczególnym podmiotom bankowym objętym programem interwencyjnym. Pozwoliłoby to na bardziej precyzyjne zweryfikowanie postawionej hipotezy. W dalszej części pracy Autorka przy wykorzystaniu tej samej bazy analizuje wpływ poszczególnych metod interwencyjnych na dalsze zachowanie zarówno podmiotów bankowych objętych działaniami

interwencyjnymi, jak również banków, które takimi działaniami nie zostały objęte. Autorka konkluduje, że interwencje prowadzą do rozszerzenia zjawiska hazardu moralnego, co dodatkowo obniża skuteczność działań interwencyjnych w sektorze bankowym. Ciekawe byłoby rozszerzenie powyższych badań o kryzys finansowy z 2007 r. i przeanalizowanie, czy i jak skuteczne były poszczególne działania interwencyjne podczas kryzysu finansowego lat 2007–2011 oraz, czy wyniki przedstawione przez Autorkę zmieniłyby się w przypadku włączenia informacji z kryzysu na rynku kredytów hipotecznych.

Ostatni, **czwarty rozdział** ma charakter typowo teoretyczny. Pomimo tego Autorka stawia pytanie badawcze, czy nadzór finansowy oraz jego odpowiedni kształt są w stanie monitorować nadużycia w sektorze bankowym oraz zapobiegać im. Autorka w omawianym rozdziale przede wszystkim dokonuje przeglądu istniejących badań na ten temat, powyższe pytania wydają się interesujące szczególnie w obliczu ostatnich zmian, jakie zachodzą na całym świecie w systemach nadzorczych. Ponadto temat ten zyskał szczególną rangę podczas kryzysu finansowego z lat 2007–2011 r., co można zauważyć w literaturze prezentowanej przez Autorkę. Warto zaznaczyć, że Autorka nie tylko posiłkuje się wynikami badań pochodzącymi z innych opracowań, ale również próbuje dokonać samodzielnej analizy zmian zachodzących obecnie w systemach nadzorczych. Zasygnalizowany temat stanowi jednak ciekawy obszar do badań w przyszłości.

W podsumowaniu Autorka bardzo wyraźnie sygnalizuje ograniczenia w opisywanych badaniach oraz przedstawia ciekawe propozycje tematyczne dla przyszłych analiz w dziedzinie kryzysów bankowych i systemów bankowych.

Reasumując, publikacja dr Anety Hryckiewicz-Gontarczyk pt. *Anatomia kryzysów bankowych* jest jedną z nielicznych książek na rynku polskim poświęconych tematyce kryzysów i bazujących na obszernych własnych badaniach empirycznych. Przedstawia szeroki wachlarz wyników analiz w tym obszarze. Dlatego cechuje się dużą oryginalnością, a analizy często są nietuzinkowe. Jest intelektualnie stymulująca i skłania do dyskusji naukowej. Za najmocniejsze jej strony należy uznać: bardzo dojrzały sposób korzystania z dorobku zagranicznej literatury przedmiotu, przedstawienie wyników własnych, rozbudowanych badań empirycznych oraz ciekawe, na ogół dobrze uzasadnione wnioski, ważne z perspektywy polityki regulacyjnej oraz nadzorczej. Pewien niedostatek można jednakże odczuć przy analizie kryzysu finansowego z 2007 r. Zdaję sobie jednak sprawę, że każda analiza wymaga odpowiedniego szeregu czasowego, co w momencie tworzenia książki było trudne do osiągnięcia. Sądzę, że omawiana tu publikacja zainteresuje zarówno pracowników naukowych, jak też przedstawicieli sektora bankowego i władz regulacyjnych. Na jej lekturze wiele mogą też skorzystać studenci uczelni ekonomicznych oraz doktoranci.