

Nr 1(66) 2017

ISSN 1429-2939

BEZPIECZNY BANK

BFG

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
Jan Krzysztof Solarz
Ewa Kulińska-Sadłocha
Ewa Miklaszewska
Małgorzata Polak – sekretarz redakcji
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA:

Piotr Nowak – Przewodniczący
Paola Bongini
Santiago Carbo-Valverde
Dariusz Filar
Andrzej Gospodarowicz
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 trzynaście 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

Paweł Smaga

Błażej Dudkiewicz
Europejski Bank Centralny i nadzór finansowy
w Unii Europejskiej a stabilność finansowa
CeDeWu, Warszawa 2016, ISBN:978-83-7556-867-7

Na świecie pojawia się coraz więcej pozycji analizujących zarówno w aspekcie teoretycznym, jak i empirycznym dotąd niedoceniane zjawisko stabilności finansowej i ryzyka systemowego¹. Jednocześnie w Polsce jest to obszar badawczy na dość wczesnym etapie eksploracji naukowej, choć coraz dynamiczniej rozwijany, szczególnie w okresie po wybuchu globalnego kryzysu finansowego². Rola stabilności finansowej, jej utrzymywania (poprzez działania sieci bezpieczeństwa finansowego) i przywracania (poprzez zarządzanie kryzysowe) jest coraz większa, zarówno na poziomie krajowym jak i międzynarodowym. W nurt badań nad instytucjonalnymi aspektami stabilności finansowej wpisuje się nowa pozycja autorstwa Błażeja Dudkiewicza.

1 Warto wspomnieć np. C.A.E. Goodhart, D. Tsomocos, *Financial stability in practice: Towards an uncertain future*, Edward Elgar 2012; A. Dombret, O. Lucius, *The stability of the financial system – illusion or feasible concept?*, Edward Elgar 2013; X. Freixas, L. Laeven, L. Peydró, *Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation*, MIT Press 2015.

2 Zob. O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008; W. L. Jaworski, A. Szelałowska (red.), *Współczesna bankowość centralna*, CeDeWu, Warszawa 2012; P. Smaga, *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2014; W. Szpringer, *Prawo i ekonomia stabilności finansowej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015; I. Pyka, A. Nocoń, J. Cichorska, *Nadzwyczajna polityka monetarna banków centralnych a stabilność sektora bankowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2016.

Zakres przedmiotowy pracy uwzględnia działania EBC i organów krajowych UE, a przyjęty przez Autora horyzont czasowy obejmuje moment wybuchu globalnego kryzysu finansowego w 2007 r. do połowy 2015 r. Struktura pracy, będącej studium teoretyczno-empirycznym, jest prawidłowa, spójna i pozwala na wyróżnienie pięciu rozdziałów. Szczególnie cenne są krótkie podsumowania na końcach każdego rozdziału. Z jednej strony stanowią podsumowanie badanych zagadnień, a z drugiej strony Autor podejmuje w nich próbę wskazania na powiązania z kolejnymi rozdziałami. W monografii w większości wykorzystywanymi metodami badawczymi są krytyczny przegląd literatury, analiza aktów prawnych (ekonomiczna analiza prawa), metoda porównawcza i studium przypadku. Wykorzystywane dane pochodzą ze źródeł publicznych bądź z serwisów firmy Thomson Reuters. Pomimo wielu cennych tabel syntetyzujących analizowane zagadnienia (np. definicje stabilności finansowej (s. 37), mandaty krajowych banków centralnych w zakresie stabilności finansowej (s. 75–77)), pewien niedosyt pozostawia niewielki stopień wykorzystania autorskich metod badawczych. Pozwoliłoby to w większym stopniu uwypuklić wartość dodaną monografii i wkład Autora w rozwój badań nad stabilnością finansową w literaturze przedmiotu. Poniżej postaram się skomentować poszczególne rozdziały, wskazując na ich mocne i słabe strony.

Rozdział pierwszy ma charakter w przeważającej mierze teoretyczny, gdzie Autor przedstawia m.in. pojęcia, strukturę, modele i funkcje systemu finansowego, jego interakcje ze sferą realną, istotę stabilności finansowej oraz rolę sieci bezpieczeństwa finansowego. Sposób przedstawienia i rodzaj poruszanych treści ma charakter porządkujący, choć mnogość poruszanych zagadnień, mimo logicznego wywodu, mogłaby zostać przedstawiona w sposób bardziej syntetyczny, z korzyścią dla odbioru przez Czytelnika. Należy docenić, że zagadnienia analizowane w tym rozdziale przedstawiono opierając się na najważniejszych i aktualnych pozycjach literatury oraz opatrzone autorskimi opiniami na temat analizowanych zagadnień, uwzględniając różnice poglądów zawarte na ich temat w literaturze. Autor dobrze orientuje się w teoriach ekonomicznych, mających zastosowanie do badanego zagadnienia, jakim jest stabilność finansowa. Ma to odzwierciedlenie w osobnym podrozdziale (1.7) poświęconym teorii niestabilności finansowej H. Minsky'ego. Cennym uzupełnieniem byłoby dodatkowo skonfrontowanie jej z innymi teoriami kryzysów obecnymi w literaturze przedmiotu³.

Rozdział drugi przedstawia kształt i rolę zarówno Europejskiego Systemu Banków Centralnych, jak i krajowych banków centralnych w zakresie stabilizowania systemu finansowego. Treść tego rozdziału przedstawia krytyczną analizę kompetencji banków centralnych zawartych w Traktacie o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej oraz wybranych aktów krajowych banków centralnych. O ile jest to cenne,

³ Zob. M. Iwanicz-Drozdowska (red.), *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, PWE, Warszawa 2002 oraz A. Hryckiewicz-Gontarczyk, *Anatomia kryzysów bankowych*, Poltext, Warszawa 2012.

to nie wykracza ponad tego typu analizy przeprowadzone już wcześniej w polskiej literaturze⁴. Warto zwrócić uwagę na ciekawy, acz krótki, podrozdział 2.2., w którym Autor w sposób porównawczy zestawia stabilność cen i stabilność finansową oraz analizuje relacje między nimi.

Rozdział trzeci zawiera dość kompleksowy opis działań EBC z zakresu zarówno konwencjonalnej jak i niekonwencjonalnej polityki pieniężnej prowadzonej w okresie 2007–2015. Autor, skupiając uwagę na niestandardowych działaniach polityki pieniężnej, prezentuje najważniejsze ich klasyfikacje i cechy charakterystyczne. Mimo to, opisy poszczególnych programów wsparcia zyskałyby na ich bardziej syntetycznym przedstawieniu i ściślejszym powiązaniu przyczynowo-skutkowym. Należy jednak docenić próby krytycznej autorskiej oceny ich zastosowania, co wskazuje na bardzo dobre zorientowanie Autora w prezentowanej tematyce. Problematyka *quantitative easing* i dylematów związanych ze stosowaniem takiej polityki pieniężnej nie została jeszcze istotnie rozwinięta w polskiej literaturze, choć podejmowane są pierwsze wartościowe próby pogłębionej analizy w tym zakresie⁵.

W rozdziale czwartym Autor skupia się na instytucjonalnych aspektach nadzoru mikro- i makroostrożnościowego. Nie tylko prezentuje teoretyczne podstawy tych zagadnień, lecz umiejętnie łączy je z przeglądem ewolucji sposobów instytucjonalnej alokacji funkcji obu typów nadzoru w krajach UE. Stanowi to wartościową syntezę prezentującą *status quo* wiedzy o typach nadzoru, wraz z oceną ich słabych i mocnych stron. Autor wykazuje się bardzo dobrą wiedzą na temat struktur nadzorczych na poziomie krajowym w UE. Jednocześnie, zdaniem recenzenta, zbyt mało uwagi poświęcono kluczowemu dla monografii zagadnieniu jakim jest unia bankowa, a w szczególność jej pierwszy – nadzorczy – filar, w ramach którego EBC powierzono kluczowe kompetencje ostrożnościowe w krajach unii bankowej. Autor jedynie sygnalizuje problemy i dylematy stojące przed EBC zobowiązanym do jednoczesnego dbania o stabilność cen i stabilność finansową nadzorowanych instytucji kredytowych. Poszerzona analiza unii bankowej pozwoliłaby zwiększyć spójność między tytułem monografii a zawartością podrozdziału obecnie sygnalizującego zręby nowo powstającej unii bankowej.

Końcowy, piąty rozdział monografii jest zdecydowanie najbardziej interesujący, gdyż zawiera autorskie oceny zagadnień analizowanych w poprzednich rozdziałach. Można jednak odnieść wrażenie, że oceny te mogłyby alternatywnie znaleźć się po opisie danych zagadnień w odpowiednich rozdziałach, zwiększając spójność całego wywodu. Z jednej strony oceny Autora są wyważone, dojrzałe i uzupełnione o wartościowe zestawienia porównawcze (tabela o niestandardowych programach polityki pieniężnej EBC (s. 188) oraz szanse i zagrożenia dla stabilności finansowej

⁴ Zob. np. O. Szczepańska, *Stabilność...*, *op. cit.*; P. Smaga, *Rola...*, *op. cit.*

⁵ Zob. H. Żywiecka, *Niestandardowe działania banków centralnych w warunkach globalnego kryzysu finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2013.

wynikające ze zmian architektury nadzoru finansowego w UE (s. 192). Jednak z drugiej strony oceny mają charakter ekspercki – analityczna ocena skuteczności niestandardowych programów EBC z wykorzystaniem takich kryteriów, jak: zmiany podaży pieniądza, dynamika akcji kredytowej, wskaźnik inflacji oraz miara ryzyka systemowego *CISS*. O ile dobór tych miar skuteczności można uznać za uzasadniony merytorycznie, to warto by było w przyszłych analizach wzmocnić je badaniami własnymi uzasadniającymi związek przyczynowo-skutkowy. Mnogość czynników determinujących np. inflację czy akcję kredytową w strefie euro warunkuje ostrożne wyciąganie wniosków do kształtowania ich wyłącznie przez działania antykryzysowe EBC.

Jako cel pracy Autor przyjął ocenę działań EBC oraz organów instytucji nadzoru finansowego w UE na rzecz stabilności finansowej. Po całościowej lekturze monografii można odnieść wrażenie, że cel ten zrealizowany jest prawie w całości. O ile w rozdziałach trzecim i piątym zawarto kompleksową ocenę działań EBC, to ocena działań organów krajowych została przeprowadzona w sposób skrótowy w rozdziale czwartym. Autor dokonuje ciekawego przeglądu zmian instytucjonalnych w zakresie struktur nadzorczych w wybranych krajach UE. Jednocześnie warto by było uzupełnić rozważania autora o próby oceny działań, które organy krajowe faktycznie podjęły w okresie kryzysu finansowego na rzecz stabilizowania systemu finansowego, co dopełniałoby osiągnięcie tak sformułowanego celu pracy.

Pytania badawcze postawione przez Autora dotyczą: i) czy stabilność cen jest również gwarantem stabilności finansowej? ii) czy dążenie banków centralnych do realizacji celu stabilności cen może pozostawać w konflikcie z działaniami na rzecz stabilności systemu finansowego? Tak postawione, powiązane ze sobą pytania, są prawidłowo sformułowane i zasadne, zarówno w świetle obszarów niedostatecznie zbadanych w literaturze, jak i z perspektywy doświadczeń z globalnego kryzysu finansowego. Próby odpowiedzi na pytania podjęto w krótkich podrozdziałach 2.2. i 2.3., co może wywołać wrażenie, że warto by było poświęcić im więcej uwagi. Należy bardzo pozytywnie ocenić zawarte w zakończeniu zasygnalizowane przez Autora obszary dalszych badań i problemy w sferze regulacji i nadzoru, których rozwiązanie powinno przyczynić się do wzmocnienia architektury instytucjonalnej do ochrony stabilności finansowej. Autorowi udało się uchwycić w jednym miejscu najważniejsze wyzwania, wskazując istniejące luki badawcze, które w sposób przejrzysty i logiczny wynikają z własnych rozważań. W pełni zgadzam się m.in. z potrzebą ograniczenia negatywnych powiązań między sektorem bankowym i sferą finansów publicznych, stworzenia paneuropejskiej instytucji gwarantującej depozyty, koniecznością poprawy koordynacji nadzoru mikro- i makroostrożnościowego i oceny niestandardowych działań EBC wraz z ustaleniem tzw. *exit strategy* z polityki niskich stóp procentowych.

Podsumowując, Autor jest świadomy ograniczeń badawczych analizowanych problemów, co świadczy o jego dojrzałości badawczej. Porusza bardzo ważne i aktu-

alne problemy dla nauki finansów i dla praktyki stabilizowania systemu finansowego. Bardzo dobrze orientuje się, dokonuje prawidłowej selekcji i w pełni swobodnie wykorzystuje aktualny dorobek literatury zarówno polsko-, jak i anglojęzycznej. Jest to szczególnie cenne, zważywszy na mnogość wątków poruszanych w monografii. Jednak z tego względu przyjęcie węższego zakresu pracy pozwoliłoby przeprowadzić bardziej pogłębione badania, do czego zachęcam Autora w przyszłości. Należy zgodzić się z opinią prof. nadzw. dr hab. E. Miklaszewskiej, że recenzowana pozycja zawiera wysokie walory dydaktyczne i w sposób klarowny, w jednym miejscu, sygnalizuje najważniejsze zagadnienia z zakresu systemu finansowego, jego funkcjonowania, stabilności oraz architektury instytucjonalnej zarówno na poziomie krajowym jak i na poziomie UE. Z tego powodu z powodzeniem można polecić monografię studentom kierunków ekonomicznych z zakresu przedmiotów dotyczących systemu finansowego i aspektów instytucjonalnych stabilności finansowej. Edytorsko książka została opracowana prawidłowo. Niemniej jednak monografia dodatkowo zyskałaby na atrakcyjności dla Czytelnika, gdyby synteza i krytyczna ocena literatury i badań obcych były uzupełnione w przyszłych wydaniach pracy o wyniki badań własnych, wykraczających ponad eksperckie oceny analizowanych zagadnień. W obecnym kształcie cenna wartość dodana monografii to zebranie i próba połączenia w jednym miejscu najważniejszych zagadnień ze wspomnianego zakresu badawczego oraz ocena kierunków zmian nadzorczych po wybuchu globalnego kryzysu finansowego.

Bibliografia

- Dombret A., Lucius O., *The stability of the financial system – illusion or feasible concept?*, Edward Elgar 2013.
- Freixas X., Laeven L., Peydró L., *Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation*, MIT Press 2015.
- Goodhart C. A. E., Tsomocos D. P., *Financial stability in practice: Towards an uncertain future*, Edward Elgar 2012.
- Hryckiewicz-Gontarczyk A., *Anatomia kryzysów bankowych*, Poltext, Warszawa 2012.
- Iwanicz-Drozdowska M. (red.), *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, PWE, Warszawa 2002.
- Jaworski W. L., Szelańska A. (red.), *Współczesna bankowość centralna*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Pyka I., Nocoń A., Cichorska J., *Nadzwyczajna polityka monetarna banków centralnych a stabilność sektora bankowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2016.
- Smaga P., *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2014.

Szczepańska O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008.

Szpringer W., *Prawo i ekonomia stabilności finansowej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015.

Żywiecka H., *Niestandardowe działania banków centralnych w warunkach globalnego kryzysu finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2013.