

Nr 3(56) 2014

ISSN 1429-2939

# BEZPIECZNY BANK



BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

**Nr 3(56) 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 cztery punkty.

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](http://www.bfg.pl)

**[www.bfg.pl](http://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](mailto:elipsa@elipsa.pl), [www.elipsa.pl](http://www.elipsa.pl)

---

# W numerze

---

Jan Szambelańczyk – <i>Od Redakcji</i> .....	5
--	---

## **Problemy i poglądy**

Krzysztof Jackowicz, Oskar Kowalewski, Łukasz Kozłowski – <i>Indeksy dyscypliny rynkowej. Propozycja nowego podejścia do pomiaru siły dyscypliny rynkowej w bankowości</i> .....	7
Patrycja Staszewska – <i>Analiza porównawcza regulacji Dodd–Frank i EMIR oraz ich wpływ na pozagiełdowy rynek instrumentów pochodnych</i> ..	50
Magdalena Kozińska – <i>Wpływ podwyższonych wymogów kapitałowych banków na polską gospodarkę</i> .....	67
Andrzej Dżuryk – <i>Rola listów zastawnych w zwiększaniu stabilności sektora finansowego w Polsce</i> .....	98
Maria Magdalena Golec – <i>Systemowe obciążenia finansowe spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych</i> .....	112
Maciej Ławrynowicz – <i>Logiki bezpieczeństwa w spółdzielczym sektorze bankowym</i> .....	137

## **Miscellanea**

Jakub Kerlin – <i>Informacja dotycząca zasad gwarantowania depozytów w systemie brazylijskim</i> .....	164
--	-----

# CONTENTS

Jan Szambelańczyk – <i>From the editors</i> . . . . .	5
---	---

## **Problems and Perspectives**

Krzysztof Jackowicz, Oskar Kowalewski, Łukasz Kozłowski – <i>Market discipline indexes. A proposed new approach to measuring the strength of market discipline in banking</i> . . . . .	7
Patrycja Staszewska – <i>A comparative analysis of Dodd-Frank and EMIR and their impact on the OTC derivatives market</i> . . . . .	50
Magdalena Kozińska – <i>The impact of increased bank capital requirements on the Polish economy</i> . . . . .	67
Andrzej Dżuryk – <i>The role of covered bonds in increasing financial sector stability in Poland</i> . . . . .	98
Maria Magdalena Golec – <i>Systemic financial burdens of cooperative savings and credit unions</i> . . . . .	112
Maciej Ławrynowicz – <i>The logics of safety in the cooperative banking sector</i> . . . . .	137

## **Miscellanea**

Jakub Kerlin – <i>Information on the deposit guarantee system in Brazil</i> . . . . .	164
---	-----

## OD REDAKCJI

Początek XXI wieku na rynkach finansowych charakteryzuje nadzwyczajna dynamika zmian. I to zmian obejmujących bardzo różne aspekty funkcjonowania podmiotów tego rynku, a także otoczenia zarówno realnego, jak i regulacyjnego. W globalnym ujęciu doktryna liberalizmu w ekonomii, w odróżnieniu od drugiej połowy XX wieku, jest w odwrocie. Coraz więcej obszarów aktywności ekonomicznej podlega coraz bardziej zaawansowanym regulacjom. Bez większego ryzyka można sformułować tezę, że wiodącym obszarem podlegającym regulacjom jest sektor finansowy, a zwłaszcza sektor instytucji kredytowych.

W poszukiwaniu doskonałości rozwiązań – czy choćby tylko optymalizacji kategorii bezpieczeństwa i efektywności – piętrzy się tsunami regulacji. W następstwie doświadczeń globalnego kryzysu finansowego dylemat wolności działalności gospodarczej czy bezpieczeństwa instytucji kredytowych rozstrzygany jest na korzyść tego drugiego. Niekiedy nawet z naruszeniem kluczowych zasad dyscypliny rynkowej, czego jaskrawym przykładem w Polsce jest swoista „jazda na gapę” podmiotów sektora SKOK w kontekście problemów wypłacalności oraz przypadków wykorzystywania hazardu moralnego w działalności niektórych kas.

Niniejszy 56 numer „Bezpiecznego Banku” zawiera artykuły o dość szerokim spektrum tematycznym. Od ujęć modelowych, pomiaru siły dyscypliny rynkowej, przez analizy porównawcze regulacji dotyczących instrumentów pochodnych, wpływ podwyższenia wymogów kapitałowych banków na polską gospodarkę, rolę listów zastawnych w zwiększaniu stabilności polskiego sektora finansowego do analizy systemowych obciążeń finansowych SKOK-ów i zarysu wyników badań nad postrzeganiem bezpieczeństwa banków spółdzielczych przez ich prezesów.

Lektura opracowań zamieszczonych w przedkładanym PT. Czytelnikom numerze naszego czasopisma uświadamia, że instytucje rynku finansowego są wzorcowym przykładem obowiązywania zasady nieustannego doskonalenia kwalifikacji kadr, albo też wypełniania w praktyce motta III Raportu Klubu Rzymskiego brzmiącego: „Po to aby przetrwać musimy uczyć się z przyszłości, a nie dnia wczorajszego”.

*Jan Szambelańczyk*



---

# Problemy i poglądy

---

*Krzysztof Jackowicz*<sup>\*</sup>

*Oskar Kowalewski*<sup>\*\*</sup>

*Łukasz Kozłowski*<sup>\*\*\*</sup>

## **INDEKSY DYSCYPLINY RYNKOWEJ. PROPOZYCJA NOWEGO PODEJŚCIA DO POMIARU SIŁY DYSCYPLINY RYNKOWEJ W BANKOWOŚCI<sup>1</sup>**

### **WSTĘP**

O dyscyplinie rynkowej w bankowości napisano setki artykułów i dziesiątki książek. We współczesnej historii gospodarczej nigdy jednak nie podjęto w skali globalnej wysiłku poważnego wzmocnienia zachęt do sprawowania dyscypliny rynkowej i powierzenia jej w większym zakresie odpowiedzialności za dyscyplinowanie

---

<sup>\*</sup> Prof. dr hab. Krzysztof Jackowicz jest profesorem zwyczajnym w Katedrze Bankowości i Ubezpieczeń Akademii Leona Koźmińskiego; jego zainteresowania badawcze koncentrują się wokół zagadnień dyscypliny rynkowej w bankowości i czynników politycznych w gospodarce, jest autorem blisko 100 publikacji naukowych.

<sup>\*\*</sup> Dr hab. Oskar Kowalewski jest profesorem nadzwyczajnym w Instytucie Nauk Ekonomicznych PAN; jego zainteresowania badawcze koncentrują się wokół kwestii ekspansji banków na rynki zagraniczne oraz funkcjonowania rynków finansowych, jest autorem ok. 100 publikacji naukowych.

<sup>\*\*\*</sup> Dr Łukasz Kozłowski jest adiunktem w Katedrze Bankowości i Ubezpieczeń Akademii Leona Koźmińskiego, pracownikiem centrali BGŻ S.A.; jego zainteresowania badawcze dotyczą obecnie dyscypliny rynkowej wobec banków spółdzielczych, jest autorem około 30 publikacji naukowych.

<sup>1</sup> Artykuł powstał w ramach projektu badawczego nr 2012/07/B/HS4/00779, umowa nr UMO-2012/07/B/HS4/00779, finansowanego przez Narodowe Centrum Nauki w latach 2013–2015 pt. *Dyscyplina deponencka a sytuacja finansowa państw*. Autorzy pragną podziękować anonimowemu Recenzentowi za uwagi, które przyczyniły się do poprawy jakości tekstu.



działań menedżerów bankowych<sup>2</sup>. Jednocześnie nikt praktycznie nie kwestionuje, że sprawnie działająca dyscyplina rynkowa byłaby cennym uzupełnieniem mechanizmów zaprojektowanych dla zapewnienia długookresowej stabilności finansowej. Sytuację dyscypliny rynkowej trafnie opisuje zatem znana maksyma François de La Rochefoucauld mówiąca, że: *z prawdziwą miłością jest tak jak z pojawieniem się duchów: wszyscy o nich mówią, ale mało kto je widział*; wystarczy jedynie słowa „prawdziwa miłość” zastąpić terminem „dyscyplina rynkowa w bankowości”.

Przyczyn popularności w teorii i niemożności zastosowania w praktyce rozwiązań istotnie wzmacniających rynkowe procesy monitorowania sytuacji banków i oddziaływania na nie jest bardzo wiele. Należą do nich tak różnorodne czynniki, jak: brak odwagi politycznej, przedkładanie celów krótkookresowych nad długoterminowe, obiektywne trudności w dobraniu właściwych proporcji regulacyjnych i rynkowych mechanizmów dyscyplinujących oraz niejednoznaczna wymowa istniejących badań empirycznych i wątpliwości co do użytych w nich rozwiązań metodycznych. W ramach projektu badawczego finansowanego przez Narodowe Centrum Nauki interesowały nas tylko dwa ostatnie czynniki. Opracowaliśmy między innymi nową metodę pomiaru siły dyscypliny rynkowej. Prezentowany artykuł omawia istotę zaproponowanej innowacji, dostarcza wyniki odpowiednich analiz empirycznych oraz identyfikuje obszary potencjalnych zastosowań wyliczonych przez nas indeksów.

Tradycyjnie występowanie dyscypliny rynkowej testuje się w sposób przedstawiony na rysunku 1. Sprawdza się mianowicie, czy dostępność kapitału i stopy kosztu jego pozyskania reagują w sposób oczekiwany na wskaźniki ilustrujące kondycję banków lub nowe, pochodzące spoza sprawozdań finansowych, informacje dotyczące ryzyka powierzenia środków bankom. W pierwszym przypadku wnioskuje się o istnieniu dyscypliny rynkowej na podstawie znaku i statystycznej istotności parametrów oszacowanych dla zmiennych oddających sytuację finansową banku. Czynią tak przykładowo: Hosono i in.<sup>3</sup> dla 60 krajów świata; Jackowicz<sup>4</sup> dla Polski;

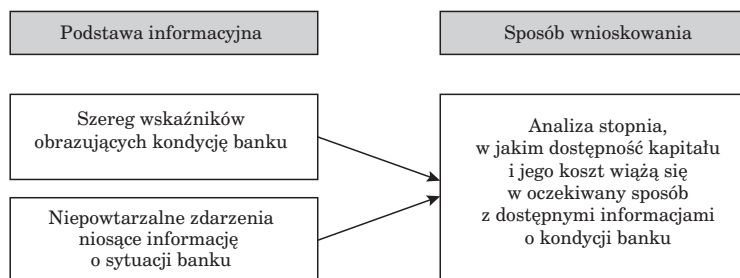
<sup>2</sup> Brak inicjatyw w skali globalnej zmierzających do wzmocnienia zachęt do sprawowania dyscypliny rynkowej nie oznacza, że w pojedynczych krajach nie podejmowano tego rodzaju kroków. Na przykład Nowa Zelandia podjęła daleko posunięty eksperyment z dyscypliną rynkową i likwidacją sieci bezpieczeństwa, a Argentyna zobowiązała banki do emisji tzw. długu podporządkowanego. Do inicjatyw tego rodzaju nie można zaliczyć III filaru porozumień bazylejskich w sprawie adekwatności kapitałowej z uwagi na to, że filar ten dotyczy jedynie dostarczenia informacji uczestnikom rynków, ale w żaden sposób nie motywuje ich do podjęcia działań dyscyplinujących. Zob. K. Jackowicz, *Nowozelandzki eksperyment z dyscypliną rynkową w bankowości*, „Bank i Kredyt”, luty 2002, s. 31–42; Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Feasibility and Desirability of Mandatory Subordinated Debt*, United States Department of Treasury, December 2000, s. 66–69; K. Jackowicz, *Trzeci filar Nowej Umowy Kapitałowej – prezentacja i ocena*, „Bezpieczny Bank”, 3(28), 2005, s. 109–123.

<sup>3</sup> K. Hosono i in., *Bank Regulation and Market Discipline around the World*, RIETI, Discussion Paper Series 04-E-031, October 2004.

<sup>4</sup> K. Jackowicz, *Dyscyplina rynkowa w bankowości. Rodzaje i możliwości zastosowania*, Wydawnictwo WSPiZ im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2004.

Maechler i McDill<sup>5</sup> dla Stanów Zjednoczonych oraz Hasan i in.<sup>6</sup> dla krajów Europy Środkowej. Otrzymane tą metodą wyniki nie zawsze są łatwe do interpretacji. Dostępność kapitału i jego koszt mogą bowiem zależeć w sposób spodziewany tylko od części zastosowanych zmiennych niezależnych, z innymi zaś nie wiązać się statystycznie istotnie lub wykazywać zależność o kierunku przemawiającym przeciwko hipotezie o funkcjonowaniu dyscypliny rynkowej. W drugim przypadku o istnieniu dyscypliny rynkowej wnioskuje się, obserwując reakcje kapitałodawców na jednorazowe zdarzenia niosące ze sobą informację o kondycji banków, takie jak zmiany ratingów i zasad i przyznawania<sup>7</sup>, pośrednie ujawnienie ocen nadzorczych<sup>8</sup> czy też poddanie danego podmiotu interwencji nadzorczej<sup>9</sup>. Zgromadzone w ten sposób obserwacje są oczywiście wartościowe poznawczo, ale dotyczą zdarzeń niepowtarzalnych, co utrudnia prowadzenie systematycznych badań nad występowaniem i siłą dyscypliny rynkowej, zwłaszcza w przekroju międzynarodowym.

### Rysunek 1. Tradycyjne sposoby analizy występowania dyscypliny rynkowej



Źródło: opracowanie własne.

Omówione wady dotychczasowych metod weryfikacji hipotezy o istnieniu dyscypliny rynkowej skłoniły nas do zaproponowania nowego, eksperymentalnego podejścia. Polega ono na opracowaniu szeregu indeksów sumujących, zawartą

<sup>5</sup> A.M. Maechler, K. McDill, *Dynamic Depositor Discipline in US Banks*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 30, 2006, s. 1871–1898.

<sup>6</sup> I. Hasan i in., *Market Discipline during Crisis: Evidence from Bank Depositors in Transition Countries*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 37, 2013, s. 5436–5451.

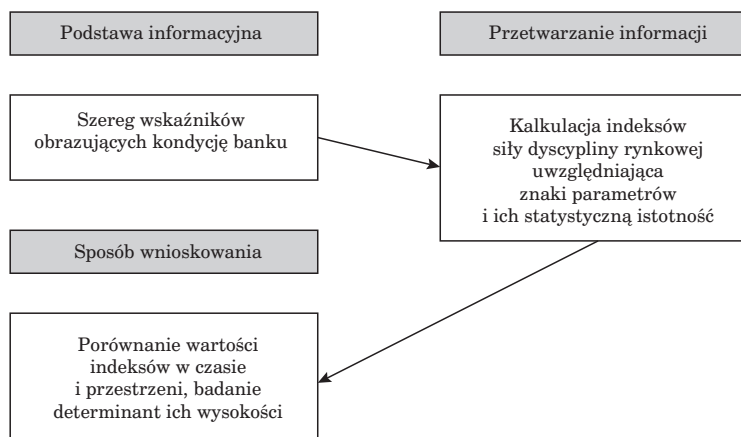
<sup>7</sup> B. Balasubramanian, K.B. Cyree, *Has market discipline on banks improved after the Dodd-Frank Act*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 41, 2014, s. 155–166.

<sup>8</sup> L. Allen i in., *Further Evidence on the Information Content of Bank Examinations Ratings: A Study of BHC-to-FHC Conversion Applications*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 20, No. 2–3, 2001, s. 213–232.

<sup>9</sup> J.S. Jordan i in., *The Market Reaction to the Disclosure of Supervisory Actions: Implications for Bank Transparency*, „Journal of Financial Intermediation”, Vol. 9, 2000, s. 298–319; R.A. Gilbert, M.D. Vaughan, *Do Depositors Care about Enforcement Actions?*, „Journal of Economics and Business”, Vol. 53, 2001, s. 283–311.

w odpowiednich równaniach regresji, informację na temat dyscypliny rynkowej w bankowości. Rysunek 2 ilustruje istotę naszej propozycji. Sądzymy, że podstawową zaletą indeksów dyscypliny rynkowej jest możliwość dokonywania za ich pomocą porównań w czasie oraz przestrzeni, w tym w układzie międzynarodowym, oraz prowadzenie systematycznych studiów nad determinantami skuteczności dyscypliny rynkowej.

**Rysunek 2. Metoda analizy dyscypliny rynkowej bazująca na indeksach**



Źródło: opracowanie własne.

W następnej części omawiamy krótko dotychczasowy dorobek literatury przedmiotu badającej w sposób tradycyjny tzw. dyscyplinę deponencką, na podstawie której wyliczamy wartości naszych indeksów. Kolejna część przybliży budowę zaproponowanych indeksów. Prezentujemy również zestaw danych użytych do ich kalkulacji, przedstawiamy wartości wyliczonych indeksów dla ponad 70 krajów świata, a także dajemy przykład zastosowania indeksów do badania wpływu edukacji na jej siłę.

## 1. DYSCYPLINA DEPONENCKA – DOTYCHCZASOWE USTALENIA

Badania nad dyscypliną deponencką w bankowości, prowadzone w sposób tradycyjny, można podzielić na cztery grupy. Pierwsza z nich wiąże występowanie dyscypliny deponenckiej z wyższymi kosztami odsetkowymi ponoszonymi przez banki w gorszej kondycji, tj. podmioty o niższej rentowności, gorszym wyposażeniu kapitałowym lub bardziej ryzykownej strukturze aktywów. Przykładowo, Hannan

i Hanweck<sup>10</sup>, Cargill<sup>11</sup>, Ellis i Flannery<sup>12</sup>, Kutner<sup>13</sup>, Brewer i Mondschean<sup>14</sup>, Hess i Feng<sup>15</sup>, Uchida i Satake<sup>16</sup> oraz Hadad i in.<sup>17</sup> dochodzą do wniosku, że stopy oprocentowania depozytów lub koszty odsetkowe banków są, w spodziewany sposób, powiązane z różnymi miarami ryzyka w działalności bankowej.

Druga zasadnicza grupa prac analizujących funkcjonowanie dyscypliny depenencyjnej stara się dodatkowo ustalić, czy dynamika napływu depozytów jest powiązana z sytuacją finansową banku. Martinez Peria i Schmukler<sup>18</sup> stwierdzają, że deponenti karzą banki za ryzykowne zachowania zarówno poprzez wycofywania środków, jak też wymaganie wyższych stóp oprocentowania. Hosono i in.<sup>19</sup> referują podobne w wymowie wyniki, ale dla krajów azjatyckich. Barajas i Steiner<sup>20</sup> ustalili z kolei, że kolumbijskie banki były dyscyplinowane zmianami stóp realnej dynamiki depozytów, ale już nie stopami ich oprocentowania. Niektóre z badań zaliczających się do omawianego obecnie nurtu miały charakter międzynarodowy. Demirgüç-Kunt i Huizinga<sup>21</sup> posłużyli się próbą ponad 30 krajów zarówno rozwiniętych, jak i rozwijających się. Hasan i in.<sup>22</sup> zbadali natomiast dyscyplinę depenencyjną sprawowaną za pośrednictwem dostępności depozytów w 11 krajach Europy Środkowej. Autorzy ci wzięli pod uwagę nie tylko zależność dynamiki depozytów od czynników fundamentalnych, ale także tzw. pogłosek rynkowych, które, jak się okazało, relatywnie silnie oddziałują na decyzje deponentów.

<sup>10</sup> T. Hannan, G.A. Hanweck, *Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit*, „Journal of Money, Credit and Banking”, Vol. 20, 1998, s. 203–211.

<sup>11</sup> T.F. Cargill, *CAMEL ratings and the CD market*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 3, 1989, s. 347–358.

<sup>12</sup> D. Ellis, M. Flannery, *Does the debt market assess large banks' risk? Time series evidence from money center CDs*, „Journal of Monetary Economics”, Vol. 30, 1992, s. 481–502.

<sup>13</sup> G.W. Kutner, *CD market response to Continental Illinois' liquidity crisis and its subsequent bailout*, „The Mid-Atlantic Journal of Business”, Vol. 28, 1992, s. 133–146.

<sup>14</sup> E. Brewer III, T.H. Mondschean, *An empirical test of the incentive effects of deposit insurance. The case of junk bonds at savings and loan associations*, „Journal of Money, Credit, and Banking”, Vol. 26, 1994, s. 146–164.

<sup>15</sup> K. Hess, G. Feng, *Is there market discipline for New Zealand non-bank financial institutions?*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money”, Vol. 17, 2007, s. 326–340.

<sup>16</sup> H. Uchida, M. Satake, *Market discipline and bank efficiency*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money”, Vol. 19, 2009, s. 792–802.

<sup>17</sup> M.D. Hadad i in., *Market discipline, financial crisis and regulatory changes: evidence from Indonesian banks*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 35, 2011, s. 1552–1562.

<sup>18</sup> M.S. Martinez Peria, S.L. Schmukler, *Do depositors punish banks for bad behavior?*, „Journal of Finance”, Vol. 56, 2001, s. 1029–1051.

<sup>19</sup> K. Hosono i in., *Bank Regulation...*, op. cit.

<sup>20</sup> A. Barajas, R. Steiner, *Depositor behaviour and market discipline in Colombia*, Working Paper WP/00/214, International Monetary Fund, 2000.

<sup>21</sup> A. Demirgüç-Kunt, H. Huizinga, *Market discipline and deposit insurance*, „Journal of Monetary Economics”, Vol. 51, 2004, s. 375–399.

<sup>22</sup> I. Hasan i in., *Market Discipline...*, op. cit.

Trzecia grupa badań nad dyscypliną deponencką w bankowości zajmuje się przede wszystkim modyfikacjami w strukturze depozytów w układzie: depozyty ubezpieczone – środki niegwarantowane, dokonującymi się pod wpływem zmian w sytuacji finansowej banku. W ramach tego nurtu Billett i in.<sup>23</sup>, Park i Peristiani<sup>24</sup>, Jordan<sup>25</sup>, Jagtiani i Lemieux<sup>26</sup>, Goldberg i Hudgins<sup>27</sup>, Maechler i McDill<sup>28</sup> oraz Shimizu<sup>29</sup> dowodzą, że bardziej ryzykowne podmioty sektora bankowego miały problemy z przyciąganiem nieubezpieczonych depozytów. Pokazują ponadto, że zmiany w strukturze depozytów występowały nawet do dwóch lat przed upadłością banku.

Czwarty i ostatni nurt w literaturze przedmiotu traktującej o dyscyplinie deponenckiej jest, jak do tej pory, najmniej popularny. Strategia badawcza obierana w ramach tego nurtu sprowadza się do sprawdzenia, czy zmiany dynamiki depozytów i kosztów odsetkowych wpływają na poziom kapitałów własnych utrzymywanych przez banki. Flannery i Rangan<sup>30</sup> analizują oddziaływanie dyscypliny rynkowej na wyposażenie kapitałowe 100 największych amerykańskich banków, zaś Nier i Baumann<sup>31</sup> oraz Fonseca i González<sup>32</sup>, używając prób składających się z banków z różnych krajów, pokazują, że dyscyplina deponencka zachęca banki do utrzymywania większych buforów kapitałowych.

---

<sup>23</sup> M.T. Billett i in., *The cost of market versus regulatory discipline in banking*, „Journal of Financial Economics”, Vol. 48, 1998, s. 333–358.

<sup>24</sup> S. Park, S. Peristiani, *Market discipline by thrift depositors*, „Journal of Money, Credit, and Banking”, Vol. 30, 1998, s. 347–364.

<sup>25</sup> J.S. Jordan, *Depositor discipline at failing banks*, „New England Economic Review”, Federal Reserve Bank of Boston, March/April, 2000, s. 15–28.

<sup>26</sup> J. Jagtiani, C. Lemieux, *Market discipline prior to bank failure*, „Journal of Economics and Business”, Vol. 25, 2001, s. 313–324.

<sup>27</sup> L. Goldberg, S. Hudgins, *Depositor discipline and changing strategies for regulating thrift institutions*, „Journal of Financial Economics”, Vol. 63, 2002, s. 263–274.

<sup>28</sup> A.M. Maechler, K.M. McDill, *Dynamic...*, *op. cit.*

<sup>29</sup> K. Shimizu, *Is the information produced in the stock market useful for depositors?*, „Finance Research Letters”, Vol. 6, 2009, 34–39.

<sup>30</sup> M. Flannery, K. Rangan, *What caused the bank capital build-up of the 1990s?*, „Review of Finance”, Vol. 12, 2008, s. 391–429.

<sup>31</sup> E. Nier, U. Baumann, *Market discipline, disclosure and moral hazard in banking*, „Journal of Financial Intermediation”, Vol. 15, 2006, s. 332–361.

<sup>32</sup> A.R. Fonseca, F. González, *How bank capital vary across countries: the influence of cost of deposits, market power and bank regulation*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 34, 2010, s. 892–902.

## 2. KONSTRUKCJA INDEKSÓW DISCYPLINY RYNKOWEJ

Proces obliczania wartości indeksów dyscypliny rynkowej składa się z **dwóch etapów**. W **pierwszym** z nich estymujemy równia regresji identyfikujące determinanty **dynamiki depozytów i poziomu kosztów odsetkowych**. Wybór zmiennych zależnych z jednej strony związany jest z tym, że dyscyplina deponencka jest najbardziej uniwersalnym mechanizmem dyscyplinującym w bankowości, a z drugiej z tym, że koszt i dostępność kapitału są powszechnie w literaturze przedmiotu uznawane za podstawowe narzędzia oddziaływania na decyzje banków. Ogólną konstrukcję szacowanych równań opisuje wzór (1):

$$ZZ_{it} = f(DR_{it-1}; KONT_{it}; PKB_k) \quad (1)$$

We wzorze (1)  $ZZ_{it}$  oznacza wartość zmiennej zależnej dla banku  $i$  w roku  $t$ . Zmienna  $ZZ$  przyjmuje alternatywnie, postać realnej dynamiki depozytów od podmiotów niefinansowych (oznaczenie  $DDEP_{it}$ ) lub poziomu kosztów odsetkowych (oznaczenie  $KODS_{it}$ ). Grupa zmiennych  $DR_{it-1}$  zawiera wskaźniki obrazujące kondycję finansową banków, tradycyjnie wykorzystywane do testowania występowania dyscypliny rynkowej. W naszym przypadku są to: rentowność aktywów ( $WRA_{it-1}$ ) oraz udział kapitałów własnych w strukturze pasywów ( $KW_{it-1}$ ). Zmienne objaśniające z grupy  $KONT_{it}$  są to zmienne kontrolujące wpływ innych, ważnych, ale niezwiązanych z funkcjonowaniem dyscypliny rynkowej, czynników mogących potencjalnie wpływać na koszt i dostępność depozytów. Do tej grupy włączyliśmy wskaźniki obrazujące skalę działania banku (logarytm naturalny realnej wielkości aktywów, oznaczenie  $LNA_{it}$ ), jakość zarządzania mierzoną udziałem kosztów działania w wyniku działalności bankowej (oznaczenie  $KD_{it}$ ) oraz strukturę inwestycji banku (udział należności kredytowych w aktywach, oznaczenie  $KRED_{it}$ ). Dodatkowo w równaniu (1) uwzględniliśmy realną dynamikę produktu krajowego brutto w kraju  $k$  ( $PKB_k$ ).

W **drugim etapie** na podstawie otrzymanych równań regresji kalkulujemy wartości **trzech indeksów dyscypliny rynkowej**. Wszystkie one są tak zbudowane, że **wraz ze wzrostem ich wartości powinna podnosić się siła oddziaływania dyscypliny rynkowej w bankowości**. Celem wyliczenia aż trzech indeksów było uniezależnienie wyników dalszych analiz od specyficznych cech konstrukcyjnych danego indeksu.

Pierwszy indeks (**IND1**) przyjmuje wartości od 0 do 4. Danemu krajowi przyznawane jest po jednym punkcie za występowanie właściwego znaku parametru przy zmiennych  $WRA$  i  $KW$  (dodatnich i ujemnych odpowiednio w równaniach opisujących dynamikę depozytów i koszty odsetkowe) oraz za współwystępowanie właściwego znaku parametru i jego statystyczną istotność. W rezultacie wartościami IND1 równymi 4 cechować się będą kraje, w których przykładowo realna dynamika

depozytów od podmiotów niefinansowych statystycznie istotnie wzrasta w miarę poprawiania się rentowności działania banków i ich wyposażenia kapitałowego.

Drugi indeks (**IND2**) bierze pod uwagę tylko statystycznie istotne współczynniki otrzymane dla zmiennych *WRA* i *KW*. Sposób jego obliczania ilustruje wzór (2):

$$IND2_{kT} = \begin{cases} \alpha_{ROA\ kT} * \frac{RK_{ROA\ kT}}{RK_{DDEP\ kT}} + \alpha_{KW\ kT} * \frac{RK_{KW\ kT}}{RK_{DDEP\ kT}}, & \text{jeśli } ZZ = DDEP \\ -\alpha_{ROA\ kT} * \frac{RK_{ROA\ kT}}{RK_{KODS\ kT}} - \alpha_{KW\ kT} * \frac{RK_{KW\ kT}}{RK_{KODS\ kT}}, & \text{jeśli } ZZ = KODS \end{cases} \quad (2)$$

gdzie:

$\alpha_{ROA\ kT}$  oznacza iloczyn współczynnika otrzymanego dla zmiennej *ROA* w kraju *k* w podokresie *T* i zmiennej binarnej przyjmującej wartość jeden, gdy współczynnik ten jest statystycznie istotny oraz wartość zero w pozostałych przypadkach;

$\alpha_{KW\ kT}$  – iloczyn parametru uzyskanego dla zmiennej *KW* w tym samym kraju i podokresie oraz zmiennej binarnej przyjmującej wartość jeden, gdy współczynnik ten jest statystycznie istotny i wartość zero w pozostałych przypadkach;

*RK* jest rozstępem kwartylowym dla zmiennej *ROA* ( $RK_{ROA\ kT}$ ) i zmiennej *KW* ( $RK_{KW\ kT}$ ) oraz dla dwóch branych przez nas pod uwagę zmiennych zależnych ( $RK_{ZZ\ kT}$ ).

Uwzględnienie wartości parametrów oszacowanych dla zmiennych testujących występowanie dyscypliny rynkowej oraz wartości rozstępów kwartylowych umożliwia, przynajmniej potencjalnie, na precyzyjniejszy, w porównaniu do indeksu **IND1**, pomiar siły dyscypliny rynkowej oraz na dokonywanie porównań tej siły w czasie i przestrzeni.

Użycie do wyliczenia wartości **IND2** tylko statystycznie istotnych wartości parametrów uprzywilejowuje w pomiarze siły dyscypliny rynkowej w bankowości te kraje, w których w sektorze bankowym działa duża liczba podmiotów lub te państwa, dla których dostępne jest w popularnych bazach danych więcej sprawozdań finansowych banków. Aby sprawdzić, na ile opisana niedogodność wpływa na wyniki badań, obliczyliśmy **trzeci indeks** dyscypliny rynkowej (**IND3**). Różni się on od **IND2** tylko tym, że we wzorze (2) zamiast statystycznie istotnych współczynników dla zmiennych *ROA* i *KW*, uwzględniamy wszystkie otrzymane parametry, niezależnie od tego, czy jest możliwe czy też nie odrzucenie hipotezy o ich zerowej wartości.

### 3. DANE DO KALKULACJI INDEKSÓW

Do obliczenia wartości indeksów wykorzystaliśmy przede wszystkim dane ze sprawozdań finansowych banków pobrane z bazy *Bankscope*. Ze wspomnianej bazy udało nam się zebrać dane dla banków łącznie z 152 krajów. Horyzont czasowy naszej analizy podzieliliśmy na trzy podokresy: 1991–2000, 2001–2006 oraz 2007–2012. O wyborze podokresów zdecydowały zarówno względy praktyczne, jak



i merytoryczne. Z jednej strony bowiem lata 2000 i 2006 kończą okresy narastania baniek spekulacyjnych odpowiednio na rynku akcji spółek internetowych oraz rynku nieruchomości i powiązanych z nim instrumentów powstających w procesie sekurytyzacji, z drugiej zaś – wybrany sposób periodyzacji umożliwił wyliczenie wartości indeksów dla trzech porównywalnych okresów. Liczba dostępnych sprawozdań w bazie *Bankscope* oraz krajów ich pochodzenia wzrasta w miarę zbliżania się do końca horyzontu analizy. Na przykład dla 1991 roku w bazie reprezentowanych jest 70 krajów i dopiero w 2007 roku dostępne są sprawozdania dla banków ze 152 krajów. Niestety, ze względu na wymagania w zakresie minimalnej liczby obserwacji niezbędnych do estymacji parametrów równań opisanych ogólnym wzorem (1), kalkulacja indeksów była możliwa dla mniejszej liczby krajów niż liczba państw reprezentowanych w bazie *Bankscope*. Po przyjęciu minimalnego wymogu 40 obserwacji dla danego podokresu i państwa udało się nam uzyskać 41, 63 i 78 indeksów odpowiednio dla pierwszego, drugiego i trzeciego podokresu. Oprócz problemów natury ekonometrycznej liczbę krajów, dla których dysponujemy wartościami indeksów dyscypliny rynkowej w bankowości, ogranicza jakość danych w bazie *Bankscope*. Zdarza się, że dane ze wspomnianej bazy, zwłaszcza w przypadku wcześniejszych lat i państw o niższym stopniu rozwoju, zawierają obserwacje odstające, które są albo wynikiem błędów, albo jednorazowych zdarzeń gospodarczych. Dla uzyskania rzetelnego obrazu dyscypliny rynkowej konieczne było wyeliminowanie tego rodzaju obserwacji. Przyjęte w tym zakresie zasady, oczywiście w pewnej mierze arbitralne, pokazuje tabela 1.

**Tabela 1. Zasady eliminacji obserwacji odstających przy obliczaniu wartości indeksów dyscypliny rynkowej**

Nazwa zmiennej	Dopuszczone granice wahań
zmienne zależne	
<i>DDEP</i>	od –1 do 2
<i>KODS</i>	od 0 do 1
zmienne wykorzystywane do liczenia indeksów	
<i>WRA</i>	od –1 do 1
<i>KW</i>	od –0,5 do 1
zmienne kontrolne	
<i>KD</i>	od 0 do 2
<i>LNA</i>	bez ograniczeń
<i>KRED</i>	od 0 do 1
<i>PKB</i>	bez ograniczeń

Źródło: opracowanie własne.



W równaniach opisanych ogólnym wzorem (1) występuje jedna zmienna makroekonomiczna o charakterze kontrolnym. Jej wartości zostały pobrane z bazy Banku Światowego – *World Development Indicators*.

#### 4. WARTOŚCI INDEKSÓW DYSCYPLINY RYNKOWEJ

Do określenia siły dyscypliny rynkowej, jak już wspominaliśmy, używamy dwóch zmiennych zależnych: DDEP i KODS odzwierciedlających możliwość oddziaływania przez deponentów na banki odpowiednio poprzez dostępność środków jak i ich koszt. Ze względu na brak teoretycznych przesłanek pozwalających na uznanie jednego z zaproponowanych indeksów za optymalnie skonstruowany, posługujemy się trzema indeksami o właściwościach omówionymi powyżej. Dodatkowo równania o ogólnej konstrukcji opisanej wzorem (1) estymujemy zarówno klasyczną MNK, jak i uogólnioną MNK, z uwzględnieniem tzw. efektów stałych (ang. *fixed effects*). W rezultacie dla każdego kraju i podokresu otrzymujemy 12 indeksów dyscypliny rynkowej (2 kanały oddziaływania deponentów  $\times$  2 metody estymacji równań regresji  $\times$  3 algorytmy obliczania indeksów). Wartości indeksów dla wszystkich krajów, dla których było możliwe ich skalkulowanie w całym horyzoncie badania i w trzech wyróżnionych w jego obrębie podokresach, przedstawia obszerny Załącznik. Pełna prezentacja wyników badania ma w naszym zamierzeniu umożliwić niezależną weryfikację jakości i ekonomicznego znaczenia opracowanych i skalkulowanych przez nas indeksów dyscypliny rynkowej.

Indeksy dyscypliny rynkowej, pomimo różnic konstrukcyjnych, powinny generalnie zgodnie klasyfikować kraje do grupy tych, w których rynkowe monitorowanie jest silniejsze, i tych, w których jest słabsze. Dla sprawdzenia, czy nasze indeksy mają tę pożądaną właściwość, obliczyliśmy współczynniki korelacji rang. Ze względu na to, że dyscyplina rynkowa nie musi się przejawiać jednocześnie przez dostępność kapitału i jego koszt, porównania klasyfikacji państw sporządzonych za pomocą indeksów dyscypliny rynkowej dokonaliśmy oddzielnie dla indeksów opierających się na równaniach dynamiki depozytów i kosztu odsetkowego. Wyniki analizy korelacji rang przedstawiają tabele 2 i 3.

Jak wynika z tabel 2 i 3, współczynniki korelacji rang są wysokie. Ich minimalna wartość dla indeksów opierających się na realnej dynamice deponentów wynosi 0,27, zaś na stopie kosztu odsetkowego 0,37. Dodatkowo dla sprawdzenia zgodności wskazań indeksów obliczyliśmy współczynniki W Kendalla. Dla indeksów opierających się na dynamice depozytów współczynnik ten wynosi 0,592 dla całego okresu, a dla poszczególnych podokresów waha się od 0,422 do 0,555. W przypadku indeksów wykorzystujących możliwość oddziaływania na banki poprzez stopy procentowe współczynnik W Kendalla dla lat 1991–2012 równa się 0,518, a dla podokresów nigdy nie jest niższy niż 0,434. Sugeruje to, że mimo różnic w szczegółowej konstrukcji wszystkie indeksy portretują to samo zjawisko ekonomiczne.

**Tabela 2. Współczynniki korelacji rang dla indeksów bazujących na dynamice depozytów – lata 1991–2012**

	ST.DEP.1	ST.DEP.2	ST.DEP.3	KL.DEP.1	KL.DEP.2	KL.DEP.3
ST.DEP.1	1,00	0,74	0,74	0,37	0,31	0,38
ST.DEP.2		1,00	0,69	0,37	0,31	0,41
ST.DEP.3			1,00	0,27	0,29	0,38
KL.DEP.1				1,00	0,57	0,67
KL.DEP.2					1,00	0,75
KL.DEP.3						1,00

Źródło: obliczenia własne. Nazwy indeksów zostały zakodowane zgodnie z regułą: XX.YYY.Z, gdzie XX określa metodę estymacji modelu regresji (ST – uogólniona MNK z efektami stałymi, KL – klasyczna MNK), YYY oznacza kanał dyscypliny rynkowej (DEP – poprzez dostępność kapitału, KSZ – poprzez koszt kapitału), zaś Z koduje numer indeksu (1, 2 lub 3).

**Tabela 3. Współczynniki korelacji rang dla indeksów bazujących na kosztach odsetkowych – lata 1991–2012**

	ST.KSZ.1	ST.KSZ.2	ST.KSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
ST.KSZ.1	1,00	0,68	0,68	0,58	0,39	0,39
ST.KSZ.2		1,00	0,71	0,50	0,48	0,37
ST.KSZ.3			1,00	0,50	0,50	0,54
KL.KSZ.1				1,00	0,64	0,69
KL.KSZ.2					1,00	0,76
KL.KSZ.3						1,00

Źródło: obliczenia własne. Uwagi jak w tabeli 2.

Na korzyść przypuszczenia, że dyscyplina rynkowa może oddziaływać albo poprzez stopy kosztu kapitału, albo zmiany jego dostępności, przemawiają dane z tabel 4 i 5. Zawarte są w nich rankingi państw Unii Europejskiej sporządzone na podstawie indeksów siły dyscypliny rynkowej bazujących odpowiednio na równiach opisujących: stopy kosztu odsetkowego (tabela 5) i dynamikę depozytów (tabela 4). W Unii Europejskiej odnajdujemy państwa, w których, zgodnie z naszymi obliczeniami, dyscyplina rynkowa w bankowości działa głównie poprzez wolumen depozytów (np. Dania, Hiszpania i Włochy) lub stopy oprocentowania depozytów (np. Czechy i Szwecja). We wspomnianych tabelach obecne są też kraje zajmujące podobne pozycje pod względem siły dyscypliny rynkowej sprawowanej za pomocą obu dostępnych dla deponentów kanałów (np. Portugalia i Słowacja). Różnice w sile dyscypliny deponentckiej i jej sposobach manifestowania się mogą być związane z działaniem wielu czynników: historycznie ukształtowanej struktury sektora ban-

kowego, przyzwyczajęń deponentów oraz polityki władz nadzorczych. Dokładne zbadanie tego zagadnienia wykracza poza ramy tego artykułu, stanowi jednak, w naszej ocenie, interesujące pole dla dalszych dociekań naukowych.

**Tabela 4. Rankingi państw UE na podstawie indeksów siły dyscypliny rynkowej bazujących na równaniach dynamiki depozytów**

Kraj	ST.DEP:1	ST.DEP:2	ST.DEP:3	KL.DEP:1	KL.DEP:2	KL.DEP:3	Średni ranking	Współczynnik zmienności rankingu
Austria	3	2	2	4	8	10	4,83	0,64
Belgia	8	10	5	4	7	16	8,33	0,47
Bułgaria	15	10	21	16	8	18	14,67	0,30
Chorwacja	15	10	23	16	8	20	15,33	0,34
Cypr	25	26	25	16	8	6	17,67	0,47
Czechy	15	10	15	25	8	23	16	0,39
Dania	3	1	1	1	1	1	1,33	0,56
Finlandia	15	10	12	16	8	15	12,67	0,23
Francja	8	10	8	4	24	19	12,17	0,57
Grecja	25	10	24	25	8	22	19	0,38
Hiszpania	3	5	3	4	3	2	3,33	0,28
Holandia	15	10	11	25	8	24	15,5	0,43
Irlandia	25	10	26	4	8	13	14,33	0,58
Litwa	3	9	14	16	8	14	10,67	0,42
Luksemburg	8	10	17	4	8	11	9,67	0,41
Łotwa	8	10	10	4	8	7	7,83	0,26
Malta	8	27	27	16	8	26	18,67	0,45
Niemcy	1	3	4	4	2	3	2,83	0,38
Polska	15	10	20	16	8	17	14,33	0,29
Portugalia	3	8	9	4	8	5	6,17	0,37
Rumunia	15	10	13	1	6	8	8,83	0,52
Słowacja	15	10	22	16	8	12	13,83	0,33
Słowenia	8	7	7	4	5	9	6,67	0,25

Kraj	ST.DEP.1	ST.DEP.2	ST.DEP.3	KL.DEP.1	KL.DEP.2	KL.DEP.3	Średni ranking	Współczynnik zmienności rankingu
Szwecja	8	6	18	4	27	27	15	0,64
Węgry	15	10	16	4	26	25	16	0,49
Wielka Brytania	15	10	19	16	25	21	17,67	0,27
Włochy	1	4	6	1	4	4	3,33	0,54

Źródło: obliczenia własne. Uwagi jak w tabeli 2.

**Tabela 5. Rankingi państw UE na podstawie indeksów siły dyscypliny rynkowej bazujących na równaniach kosztu odsetkowego**

Kraj	ST.KSZ.1	ST.KSZ.2	ST.KSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3	Średni ranking	Współczynnik zmienności rankingu
Austria	3	7	10	7	13	16	9,33	0,46
Belgia	16	9	13	2	10	8	9,67	0,45
Bułgaria	16	27	27	7	27	27	21,83	0,36
Chorwacja	3	19	18	7	24	23	15,67	0,5
Cypr	3	9	3	21	25	26	14,50	0,68
Czechy	3	9	8	1	1	3	4,17	0,76
Dania	3	8	12	7	6	6	7,00	0,39
Finlandia	16	24	25	7	15	10	16,17	0,41
Francja	3	4	6	2	11	11	6,17	0,59
Grecja	16	9	17	21	15	19	16,17	0,23
Hiszpania	16	9	14	7	14	17	12,83	0,28
Holandia	3	2	2	7	9	9	5,33	0,58
Irlandia	16	26	26	21	15	18	20,33	0,22
Litwa	16	9	20	26	15	25	18,50	0,32

Kraj	ST.KSZ.1	ST.KSZ.2	ST.KSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3	Średni ranking	Współczynnik zmienności rankingu
Luksemburg	16	9	9	21	15	15	14,17	0,30
Łotwa	3	20	21	7	22	21	15,67	0,49
Malta	2	6	4	2	4	1	3,17	0,53
Niemcy	3	3	5	7	12	14	7,33	0,58
Polska	16	25	24	21	26	20	22,00	0,16
Portugalia	3	9	16	7	2	4	6,83	0,69
Rumunia	3	9	7	2	3	2	4,33	0,62
Słowacja	16	9	15	7	15	13	12,50	0,27
Słowenia	3	5	11	7	5	7	6,33	0,39
Szwecja	1	1	1	2	7	5	2,83	0,83
Węgry	3	23	23	7	8	12	12,67	0,61
Wielka Brytania	27	22	22	26	15	24	22,67	0,17
Włochy	16	21	19	7	23	22	18,00	0,30

Źródło: obliczenia własne. Uwagi jak w tabeli 2.

## 5. EDUKACJA A INDEKSY DISCYPLINY RYNKOWEJ – PRZYKŁAD ZASTOSOWANIA

Związek edukacji i natężenia dyscypliny rynkowej w bankowości z teoretycznego punktu widzenia nie jest oczywisty. Z jednej strony bowiem większe nakłady na szkolnictwo i większy udział osób z wyższym wykształceniem powinny sprzyjać wzrostowi umiejętności oceny ryzyka dokonywanych inwestycji przez deponentów, a więc **wzmacniać dyscyplinę rynkową** w bankowości. Z drugiej jednak, dobrze wykształceni deponenti są bardziej świadomi istnienia sieci bezpieczeństwa w systemie bankowym i obowiązywania zasady, że część banków jest zbyt duża, by pozwolić im upaść. Dlatego też związek edukacji społeczeństwa z siłą dyscypliny rynkowej stanowi, w naszym przekonaniu, ciekawy przedmiot dociekań empirycznych, a jednocześnie dobry przykład możliwego zastosowania wyliczonych przez nas indeksów siły dyscypliny rynkowej.

W celu przeanalizowania związków edukacji i dyscypliny rynkowej w świecie oszacowaliśmy szereg modeli panelowych z efektami losowymi (ang. *random effects*). Ich ogólną konstrukcję ukazuje wzór (3).

$$INDI_{l_{kT}} = g(EDU_{kT}; KONT_{kT}) \quad (3)$$

gdzie:

$INDI_{l_{kT}}$  oznacza wartość indeksu dyscypliny rynkowej typu  $l$  ( $l = 1, \dots, 3$ ) dla kraju  $k$  w podokresie  $T$ ;

$EDU_{kT}$  jest zbiorem zmiennych oddających poziom edukacji społeczeństwa;

$KONT_{kT}$  – zbiorem zmiennych kontrolujących wpływ innych determinant siły dyscypliny rynkowej.

Dane do obliczenia wartości zmiennych niezależnych pochodzą z dwóch źródeł: bazy Banku Światowego – *World Development Indicators* oraz zaktualizowanej i zweryfikowanej przez autorów tego tekstu bazy Banku Światowego o systemach ubezpieczenia depozytów w świecie<sup>33</sup>.

Grupę zmiennych związanych z edukacją tworzą średnie wartości w podokresach dwóch wskaźników: nakładów na edukację w procencie dochodu narodowego brutto ( $NAKLEDU_{kT}$ ) oraz udziału w społeczeństwie osób z wyższym wykształceniem ( $WYZWYKSZT_{kT}$ ). Grupa zmiennych kontrolnych jest liczniejsza i bardziej różnorodna wewnętrznie. W każdym modelu tworzą ją średnie w podokresie wartości: kapitalizacji giełdowej w procencie PKB ( $MARKAP_{kT}$ ), PKB *per capita* w przeliczeniu na USD oraz stopy bezrobocia ( $BEZROB_{kT}$ ). Ponadto kontrolujemy wpływ sieci bezpieczeństwa na siłę dyscypliny rynkowej za pomocą jednej z dwóch zmiennych: zmiennej binarnej ( $UBEXPL_{kT}$ ) przyjmującej wartość jeden, jeśli w danym kraju w danym podokresie funkcjonował sformalizowany system gwarantowania depozytów lub zmiennej ciągłej ukazującej relację limitu ubezpieczenia depozytów i PKB *per capita* ( $LIMIT_{kT}$ ). Dodatkowo dla odzwierciedlenia globalnych zmian w natężeniu dyscypliny rynkowej, niezależnych od czynników krajowych, wprowadzamy dwie zmienne binarne kodujące drugi i trzeci podokres analizy (OKRES2 i OKRES3).

W tabeli 6 zawarte są podstawowe wyniki estymacji modeli objaśniających wysokość indeksów dyscypliny rynkowej. W panelu A tej tabeli w zbiorze zmiennych kontrolnych znajduje się zmienna binarna UBEXPL, zaś w panelu B zastępuje ją zmienna ciągła LIMIT. Jak widzimy, zmienne kontrolne są rzadko indywidualnie statystycznie istotne. Temu stanowi rzeczy mogą być winne dwa czynniki. Po pierwsze, liczba obserwacji, jaką dysponujemy do estymacji statycznych modeli

<sup>33</sup> A. Demirgüç-Kunt i in., *Deposit Insurance around the World: A Comprehensive Database*, World Bank Policy Research Working Paper 3628, June 2005.

panelowych, jest jedynie umiarkowanie wysoka w porównaniu do liczby regresorów (po dziewięć) w każdym modelu. Po drugie, dyscyplina rynkowa jest niezwykle złożonym zjawiskiem ekonomicznym i przez to trudno jest na gruncie teoretycznym określić wyczerpujący zbiór jej determinant. W sześciu przypadkach w panelu A tabeli 6 wyższemu poziomowi rozwoju rynku kapitałowego (MARKAP), a więc i zapewne – systemu finansowego, towarzyszą statystycznie istotnie wyższe wartości zaproponowanych przez nas indeksów dyscypliny rynkowej. W panelu A podobną zależność obserwujemy tylko w trzech równaniach. Należy przy tym podkreślić, że zależność rozwoju rynku kapitałowego i dyscypliny rynkowej nie jest do końca stabilna. I w panelu A i w B zdarzają się przypadki, że oszacowany współczynnik dla omawianej zmiennej jest ujemny i statystycznie istotny. Zmienne ilustrujące bogactwo krajów (PKB), stopę bezrobocia (BEZROB) oraz zmienne binarne kodujące dwa ostatnie podokresy (OKRES2 i OKRES3) są jedynie sporadycznie indywidualnie statystycznie istotne, i dlatego nie nadajemy otrzymanym dla nich wynikom interpretacji ekonomicznej.

Zmienne odzwierciedlające istnienie i cechy sieci bezpieczeństwa dla deponentów w systemie finansowym są relatywnie często indywidualnie statystycznie istotne. Współczynnik oszacowany dla zmiennej binarnej kodującej fakt istnienia systemu ubezpieczenia depozytów (UBEXPL) jest sześciokrotnie statystycznie istotnie różny od zera. W panelu B analogiczny wynik dla zmiennej LIMIT obserwujemy aż jedenastokrotnie. We wszystkich przypadkach statystycznej istotności parametry otrzymane dla omawianych zmiennych są dodatnie. Prowadzi to do *prima facie* zaskakującego wniosku, że w krajach wyposażonych w system ubezpieczenia depozytów i w krajach, gdzie gwarancje są hojniejsze, dyscyplina rynkowa jest silniejsza. Konkluzja ta przestaje być jednak zaskakująca, jeśli weźmiemy pod uwagę, że literatura przedmiotu dostarcza dowodów na to, że wprowadzenie sformalizowanej sieci bezpieczeństwa odczytywane było przez deponentów jako sygnał o ograniczeniu sieci *implicite*, która może w praktyce oznaczać występowanie gwarancji pełnych<sup>34</sup> oraz, że sformalizowane sieci bezpieczeństwa bywają postrzegane jako nie w pełni wiarygodne<sup>35</sup>.

W odniesieniu do zmiennych z grupy EDU, a więc zmiennych stanowiących tu główny przedmiot naszego zainteresowania, są one rzadko statystycznie indywidualnie istotne (cztery razy w panelu A tabeli 6 i pięć razy w panelu B). Za każdym razem jednak istotne współczynniki są dodatnie, co stanowi pewną sugestię, że

<sup>34</sup> R. Gropp, J. Vesala, *Deposit Insurance and Market Monitoring*, European Central Bank Working Paper No. 302, February 2004; T. Kouassi i in., *Bank Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Discipline: Evidence from Central and Eastern Europe*, <http://www.dx.doi.org/10.2139/ssrn.1830265>, 2011.

<sup>35</sup> N. Prean, H. Stix, *The effect of raising deposit insurance coverage in times of financial crisis – Evidence from Croatian microdata*, „Economic Systems”, Vol. 35, 2011, s. 496–511.

wzrost wydatków na edukację i wyższy poziom edukacji społeczeństwa sprzyjają funkcjonowaniu dyscypliny rynkowej.

W tabeli 7 pogłęбилиśmy analizę związków edukacji z natężeniem rynkowego monitorowania kondycji banków, sprawdzając, czy istnienie systemu ubezpieczenia depozytów inaczej oddziałuje w krajach o wysokim udziale osób z wyższym wykształceniem (zmienna binarna WYSWW) oraz o niskim odsetku osób z wykształceniem wyższym (zmienna binarna NISWW). Otrzymane wyniki dają podstawę do ostrożnego sformułowania dwóch wniosków. Otóż, okazuje się, że istnienie sformalizowanego systemu ubezpieczenia depozytów sprzyja wzmocnieniu dyscypliny rynkowej tylko w krajach z relatywnie dobrze wykształconymi społeczeństwami. Wskazuje na to czterokrotna statystyczna istotność dodatnich parametrów otrzymanych dla iloczynu zmiennych UBEXPL i WYSWW. Po drugie, odwrotna zależność występuje w krajach z niskim odsetkiem osób mających wykształcenie wyższe. W tych państwach funkcjonowanie sformalizowanego systemu ubezpieczenia depozytów obniża wartość indeksów siły dyscypliny rynkowej. Współczynniki oszacowane dla iloczynu zmiennych UBEEEXP i NISWW są bowiem czterokrotnie statystycznie istotne i zawsze w tych przypadkach mają ujemny znak.

Relatywnie wysokie wydatki na cele edukacyjne mają szczególne znaczenie dla wzmocniania dyscypliny rynkowej w krajach biedniejszych (zmienna binarna NISPKB). Przekonują nas o tym wyniki estymacji modeli panelowych z efektami losowymi zawarte w panelach A i B tabeli 8. Iloczyn zmiennej NISPKB i NAKLEDU jest pięciokrotnie istotny w panelu A i czterokrotnie w panelu B. We wszystkich przypadkach statystycznej istotności oszacowane parametry są dodatnie. Podobną wymowę mają wyniki otrzymane dla iloczynu zmiennych NISPKB i zmiennej binarnej kodującej kraje o wysokich nakładach edukacyjnych WYSNAKLEDU. Użyte współczynniki ponownie są dziewięciokrotnie statystycznie istotnie większe od zera.

Zaprezentowany przykład zastosowania indeksów dyscypliny rynkowej pokazuje, naszym zdaniem, że mogą one być użytecznym narzędziem badania zależności ekonomicznych ważnych z punktu widzenia długookresowej stabilności systemu finansowego. Oczywiście do rezultatów odnoszących się do wpływu szeroko rozumianej edukacji na funkcjonowanie dyscypliny rynkowej należy podchodzić z ostrożnością. Wprawdzie wyniki, w przypadkach statystycznej istotności odpowiednich parametrów, są stabilne, ale liczba współczynników istotnie różnych od zera jest co najwyżej umiarkowana. Ponadto zaproponowana procedura badawcza ma pionierski charakter i wymaga niezależnej weryfikacji przez inne zespoły naukowców.



Tabela 6. Dyscyplina rynkowa a edukacja  
Panel A

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ1	STDEP2	STKSZ2	STDEP3	STKSZ3	KLDEP1	KLKSZ1	KLDEP2	KLKSZ2	KLDEP3	KLKSZ3
MARKAP	0,00149 (0,00126)	-0,00166* (0,000960)	0,00122 (0,00115)	0,000298 (0,000527)	0,00169* (0,000983)	0,00108* (0,000649)	-9,94e-05 (0,000924)	0,00141 (0,00102)	0,000257 (0,000439)	0,000763*** (0,000280)	0,000165 (0,000442)	0,000785** (0,000395)
PKB	0,00491 (0,00642)	0,00597 (0,00513)	0,00180 (0,00328)	-0,00212 (0,00403)	0,000157 (0,00339)	-0,00331 (0,00333)	0,00484 (0,00570)	0,00364 (0,00615)	-0,000810 (0,000954)	-0,00164* (0,000977)	-0,000841 (0,00108)	-0,00176 (0,00143)
BEZROB	0,00490 (0,0180)	-0,0139 (0,0165)	-0,000898 (0,00674)	0,00413 (0,0116)	-0,00885 (0,0104)	0,00490 (0,0137)	-0,00241 (0,0170)	-0,00805 (0,0190)	-0,00161 (0,00247)	-0,00234 (0,00347)	-0,00354 (0,00301)	-0,00707 (0,00638)
UBEXPL	0,215 (0,215)	0,323** (0,140)	0,0443 (0,155)	-0,0207 (0,103)	0,0194 (0,170)	0,0907 (0,122)	-0,238 (0,175)	0,351** (0,161)	0,0224 (0,0367)	0,0824* (0,0457)	-0,0101 (0,0439)	0,0458 (0,0678)
NAKLEDU	0,0932 (0,0608)	-0,00861 (0,0472)	0,0170 (0,0271)	0,0140 (0,0256)	0,0336 (0,0258)	0,00975 (0,0272)	0,0373 (0,0605)	-0,0216 (0,0605)	0,0272*** (0,0113)	0,00808 (0,0158)	0,0245** (0,0120)	0,0170 (0,0195)
WYZWYKSZT												
OKRES2	0,230 (0,154)	-0,0291 (0,237)	0,0474 (0,115)	-0,0497 (0,0945)	0,0793 (0,122)	0,00937 (0,106)	-0,0481 (0,153)	-0,121 (0,200)	-0,0167 (0,0221)	0,0192 (0,0353)	-0,0116 (0,0241)	0,0462 (0,0455)
OKRES3	0,115 (0,190)	-0,0158 (0,224)	0,0865 (0,0721)	0,0199 (0,0872)	0,0937 (0,0816)	0,0737 (0,0987)	0,207* (0,115)	-0,211 (0,204)	-0,0148 (0,0233)	-0,0195 (0,0397)	-0,00704 (0,0255)	-0,0473 (0,0438)
Wyraz stały	0,845*** (0,308)	1,310*** (0,317)	-0,100 (0,160)	-0,0632 (0,125)	0,00412 (0,178)	-0,224 (0,168)	1,561*** (0,312)	1,519*** (0,311)	-0,0996 (0,0630)	-0,0739 (0,0694)	-0,0227 (0,0638)	-0,00980 (0,0943)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169
Kraje	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
R-kwadrat	0,0769	0,0419	0,0366	0,0118	0,0394	0,0184	0,0422	0,0553	0,0285	0,0387	0,0306	0,0681

Panel A – ciąg dalszy

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ1	STDEP2	STKSZ2	STDEP3	STKSZ3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
MARKAP	0,00139 (0,00127)	-0,00170* (0,000934)	0,00136 (0,00121)	0,000326 (0,000533)	0,00174* (0,000930)	0,00113* (0,000613)	4,55e-05 (0,000893)	0,00132 (0,00108)	0,000233 (0,000431)	0,000529 (0,000342)	6,17e-05 (0,000453)	0,000548 (0,000399)
PKB	0,00463 (0,00660)	-0,00246 (0,00499)	0,00394 (0,00412)	-0,00272 (0,00447)	0,00319 (0,00424)	-0,00643 (0,00400)	-0,000275 (0,00445)	-0,00510 (0,00521)	-0,000443 (0,00102)	-0,00295** (0,00132)	-0,00111 (0,00125)	-0,00358* (0,00184)
BEZROB	0,000103 (0,0214)	-0,0166 (0,0150)	-0,00699 (0,00825)	0,0125 (0,0138)	-0,0157 (0,0113)	0,00845 (0,0157)	-0,0151 (0,0172)	-0,0231 (0,0183)	-0,00231 (0,00283)	-0,00199 (0,00366)	-0,00625** (0,00307)	-0,00967 (0,00636)
UBEXPL	0,299 (0,286)	0,383** (0,170)	-0,00644 (0,210)	-0,0238 (0,113)	-0,0604 (0,219)	0,123 (0,136)	-0,219 (0,212)	0,434** (0,188)	-0,00488 (0,0403)	0,106* (0,0602)	-0,0372 (0,0536)	0,0517 (0,0786)
NAKLEDU												
WYZWYKSZT	0,0103 (0,0123)	0,0213*** (0,00578)	-0,01000 (0,0122)	0,00904 (0,00634)	-0,0119 (0,0129)	0,0143* (0,00766)	0,0140 (0,00997)	0,00659 (0,00918)	0,00154 (0,00237)	0,00483 (0,00480)	0,00274 (0,00264)	0,00532 (0,00533)
OKRES2	0,431** (0,168)	-0,269 (0,269)	0,116 (0,119)	-0,135 (0,122)	0,190 (0,132)	-0,0962 (0,131)	-0,166 (0,153)	-0,230 (0,245)	-0,0312 (0,0263)	-0,0160 (0,0479)	-0,0366 (0,0262)	-0,000371 (0,0577)
OKRES3	0,236 (0,225)	-0,261 (0,250)	0,177 (0,110)	-0,0631 (0,111)	0,221* (0,124)	-0,0564 (0,122)	0,0725 (0,124)	-0,408* (0,239)	-0,0325 (0,0329)	-0,0617 (0,0590)	-0,0454 (0,0319)	-0,114* (0,0631)
Wyraz stały	0,950* (0,461)	1,143*** (0,343)	0,189 (0,282)	-0,208 (0,203)	0,402 (0,314)	-0,415* (0,241)	1,667*** (0,352)	1,701*** (0,351)	0,0200 (0,0736)	-0,0876 (0,107)	0,108 (0,0780)	0,0773 (0,124)
Obserwacje	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141
Kraje	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
R-kwadrat	0,0720	0,0752	0,0502	0,0333	0,0621	0,0552	0,0691	0,0641	0,0179	0,0306	0,0276	0,0821

Panel B

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KL.DEP1	KL.KSZ.1	KL.DEP2	KL.KSZ.2	KL.DEP3	KL.KSZ.3
MARKAP	0,00108 (0,00123)	-0,00205** (0,00101)	0,00131 (0,00114)	0,000374 (0,000519)	0,00172** (0,000854)	0,00101 (0,000636)	3,81e-05 (0,000899)	0,000845 (0,00117)	0,000191 (0,000370)	0,000433 (0,000305)	1,96e-05 (0,000367)	0,000451 (0,000341)
PKB	0,00703 (0,00669)	0,000436 (0,00501)	0,00396 (0,00389)	-0,00290 (0,00426)	0,00284 (0,00397)	-0,00547 (0,00386)	-0,00163 (0,00437)	-0,00171 (0,00508)	-0,000438 (0,000899)	-0,00220 (0,00134)	-0,00137 (0,00104)	-0,00324** (0,00161)
BEZROB	-0,00109 (0,0221)	-0,0179 (0,0171)	-0,00709 (0,00841)	0,0124 (0,0137)	-0,0156 (0,0118)	0,00792 (0,0160)	-0,0146 (0,0185)	-0,0243 (0,0197)	-0,00287 (0,00271)	-0,00317 (0,00376)	-0,00742*** (0,00272)	-0,0112* (0,00597)
LIMIT	0,00677 (0,00529)	0,00669 (0,00501)	0,00321 (0,00236)	-0,000814 (0,00307)	0,00352 (0,00309)	0,00267 (0,00324)	0,00701 (0,00443)	0,0126** (0,00591)	0,00233** (0,00108)	0,00268* (0,00145)	0,00355*** (0,000955)	0,00400** (0,00184)
NAKLEDU												
WYZWYKSZT	0,0101 (0,0121)	0,0205*** (0,00527)	-0,00912 (0,0123)	0,00876 (0,00610)	-0,0105 (0,0130)	0,0142* (0,00748)	0,0171* (0,0103)	0,00701 (0,00895)	0,00223 (0,00238)	0,00491 (0,00500)	0,00393 (0,00255)	0,00602 (0,00526)
OKRES2	0,441*** (0,169)	-0,263 (0,273)	0,118 (0,119)	-0,137 (0,123)	0,190 (0,132)	-0,0915 (0,132)	-0,169 (0,156)	-0,222 (0,244)	-0,0304 (0,0252)	-0,0110 (0,0485)	-0,0370 (0,0255)	0,00573 (0,0567)
OKRES3	0,172 (0,247)	-0,329 (0,249)	0,137 (0,123)	-0,0542 (0,114)	0,173 (0,138)	-0,0810 (0,130)	-0,0293 (0,127)	-0,550*** (0,240)	-0,0624* (0,0372)	-0,0866 (0,0685)	-0,0926*** (0,0336)	-0,161** (0,0734)
Wyraz stały	1,049*** (0,343)	1,431*** (0,313)	0,154 (0,199)	-0,215 (0,190)	0,316 (0,237)	-0,334 (0,232)	1,417*** (0,285)	1,978*** (0,276)	-0,00261 (0,0656)	-0,0171 (0,0980)	0,0543 (0,0625)	0,0966 (0,116)
Obserwacje	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141
Kraje	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
R-kwadrat	0,0750	0,0677	0,0532	0,0348	0,0636	0,0526	0,0767	0,0773	0,0787	0,0541	0,102	0,150

Panel B – ciąg dalszy

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ1	STDEP2	STKSZ2	STDEP3	STKSZ3	KLDEP1	KLKSZ1	KLDEP2	KLKSZ2	KLDEP3	KLKSZ3
MARKAP	0,00121 (0,00123)	-0,00210** (0,00105)	0,00110 (0,00106)	0,000352 (0,000494)	0,00158* (0,000873)	0,000962 (0,000566)	-2,18e-05 (0,000896)	0,000826 (0,00105)	0,000198 (0,000374)	0,000693*** (0,000260)	0,000129 (0,000353)	0,000886* (0,000350)
PKB	0,00679 (0,00640)	0,00902* (0,00519)	0,00232 (0,00306)	-0,00236 (0,00368)	0,000468 (0,00315)	-0,00252 (0,00313)	0,00316 (0,00546)	0,00731 (0,00606)	-0,000583 (0,000869)	-0,00106 (0,000953)	-0,000911 (0,000922)	-0,00141 (0,00127)
BEZROB	0,00418 (0,0188)	-0,0129 (0,0182)	-0,00151 (0,00716)	0,00410 (0,0118)	-0,00995 (0,0109)	0,00468 (0,0140)	-0,00467 (0,0176)	-0,00711 (0,0207)	-0,00245 (0,00245)	-0,00328 (0,00367)	-0,00517** (0,00263)	-0,00877 (0,00612)
LIMIT	0,00513 (0,00485)	0,00584 (0,00482)	0,00402* (0,00222)	-0,00102 (0,00312)	0,00472 (0,00292)	0,00199 (0,00319)	0,00585 (0,00427)	0,0118** (0,00593)	0,00230** (0,000974)	0,00215* (0,00130)	0,00322*** (0,000885)	0,00360** (0,00166)
NAKLEDU	0,0860 (0,0612)	-0,0170 (0,0494)	0,0147 (0,0288)	0,0148 (0,0247)	0,0321 (0,0273)	0,00682 (0,0266)	0,0428 (0,0612)	-0,0331 (0,0605)	0,0257** (0,0108)	0,00554 (0,0161)	0,0241** (0,0119)	0,0153 (0,0195)
WYZWYKSZT												
OKRES2	0,244 (0,152)	-0,0109 (0,238)	0,0522 (0,115)	-0,0531 (0,0954)	0,0822 (0,122)	0,0145 (0,107)	-0,0594 (0,153)	-0,0976 (0,199)	-0,0149 (0,0211)	0,0242 (0,0354)	-0,0115 (0,0234)	0,0500 (0,0450)
OKRES3	0,0839 (0,200)	-0,0439 (0,225)	0,0518 (0,0759)	0,0271 (0,0927)	0,0479 (0,0884)	0,0618 (0,106)	0,127 (0,119)	-0,295 (0,214)	-0,0367 (0,0257)	-0,0351 (0,0445)	-0,0417 (0,0272)	-0,0825* (0,0491)
Wyraz stały	1,006*** (0,259)	1,535*** (0,329)	-0,0713 (0,133)	-0,0752 (0,118)	0,0165 (0,149)	-0,155 (0,170)	1,378*** (0,283)	1,751*** (0,322)	-0,0788 (0,0579)	-0,00737 (0,0661)	-0,0239 (0,0613)	0,0324 (0,0957)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ1	STDEP2	STKSZ2	STDEP3	STKSZ3	KLDEP1	KLKSZ1	KLDEP2	KLKSZ2	KLDEP3	KLKSZ3
Kraje	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
R-kwadrat	0,0750	0,0347	0,0414	0,0131	0,0448	0,0166	0,0344	0,0677	0,0688	0,0623	0,0812	0,126

Źródło: obliczenia własne. Nazwy indeksów zostały zakodowane zgodnie z regułą: XX.YYY.Z, gdzie XX określa metodę estymacji modelu regresji (ST – uogólniona MNK z efektami stałymi, KL – klasyczna MNK), YY oznacza kanał dyscypliny rynkowej (DEP – poprzez dostępność kapitału, KSZ – poprzez koszt kapitału), zaś Z koduje numer indeksu (1, 2 lub 3). Zaprezentowano wartości do trzeciego znaczącego miejsca po przecinku. W nawiasach podano błędy standardowe oszacowań. Symbole \*\*\*, \*\*, \* oznaczają, że można odrzucić hipotezę o zerowej wartości parametrów odpowiednio na poziomie istotności: 0,01, 0,05 oraz 0,1.

Tabela 7. Współistnienie sformalizowanego systemu ubezpieczenia depozytów oraz wysokiego i niskiego poziomu wykształcenia społeczeństwa a siła dyscypliny rynkowej

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ1	STDEP2	STKSZ2	STDEP3	STKSZ3	KLDEP1	KLKSZ1	KLDEP2	KLKSZ2	KLDEP3	KLKSZ3
UBEXPL	0,287	-0,0143	0,0862	-0,181	0,0868	-0,0803	-0,295	0,275	-0,00521	0,0317	-0,0579	-0,00775
	(0,322)	(0,184)	(0,193)	(0,141)	(0,218)	(0,175)	(0,229)	(0,203)	(0,0460)	(0,0833)	(0,0577)	(0,0977)
UBEXPL x	-0,0544	0,600***	-0,104	0,237*	-0,195	0,288*	0,0469	0,253	-0,00723	0,111*	0,0238	0,0809
WYSWW	(0,284)	(0,139)	(0,0961)	(0,127)	(0,147)	(0,148)	(0,200)	(0,175)	(0,0373)	(0,0618)	(0,0435)	(0,0717)
Obserwacje	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141
Kraje	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
R-kwadrat	0,0678	0,103	0,0404	0,0552	0,0566	0,0637	0,0459	0,0721	0,00895	0,0407	0,0209	0,0835

Tabela 7 cd.

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KL.DEPI	KL.KSZ.1	KL.DEP2	KL.KSZ.2	KL.DEP3	KL.KSZ.3
UBEXPL	0,232 (0,317)	0,586*** (0,198)	-0,0181 (0,221)	0,0554 (0,132)	-0,108 (0,233)	0,208 (0,156)	-0,248 (0,248)	0,528*** (0,188)	-0,0124 (0,0426)	0,142*** (0,0528)	-0,0341 (0,0603)	0,0732 (0,0840)
UBEXPL x	0,0544 (0,284)	-0,600*** (0,139)	0,104 (0,0961)	-0,237* (0,127)	0,195 (0,147)	-0,288* (0,148)	-0,0469 (0,200)	-0,253 (0,175)	0,00723 (0,0373)	-0,111* (0,0618)	-0,0238 (0,0435)	-0,0809 (0,0717)
Observacje	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141	141
Kraje	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63
R-kwadrat	0,0678	0,103	0,0404	0,0552	0,0566	0,0637	0,0459	0,0721	0,00895	0,0407	0,0209	0,0835

Źródło: obliczenia własne. Nazwy indeksów zostały zakodowane zgodnie z regułą: XX.YYY.Z, gdzie XX określa metodę estymacji modelu regresji (ST – uogólniona MNK z efektami stałymi, KL – klasyczna MNK), YYY oznacza kanał dyscypliny rynkowej (DEP – poprzez dostępność kapitału, KSZ – poprzez koszt kapitału), zaś Z koduje numer indeksu (1, 2 lub 3). Zaprezentowano wartości do trzeciego znaczącego miejsca po przecinku. W nawiasach podano błędy standardowe oszacowań. Symbole \*\*\*, \*\*, \* oznaczają, że można odrzucić hipotezę o zerowej wartości parametrów odpowiednio na poziomie istotności: 0,01, 0,05 oraz 0,1. W celu skrócenia tabeli nie zaprezentowano współczynników uzyskanych dla następujących regresorów: MARKAP, PKB, BEZROB, OKRES2, OKRES3, wyrazu stałego. Pełne wyniki dostępne są na życzenie.

Tabela 8. Wydatki edukacyjne a dyscyplina rynkowa w krajach relatywnie ubogich  
Panel A

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
UBEXPL	0,192	0,352*** (0,228)	0,0475 (0,160)	-0,0120 (0,102)	0,0208 (0,174)	0,103 (0,117)	-0,247 (0,177)	0,360** (0,163)	0,0183 (0,0380)	0,0814* (0,0471)	-0,0116 (0,0492)	0,0454 (0,0690)
	0,0208 (0,0515)	0,0698** (0,0340)	0,0216 (0,0207)	0,0412** (0,0190)	0,0303 (0,0256)	0,0527*** (0,0193)	0,0134 (0,0391)	0,00825 (0,0450)	0,0115* (0,00692)	0,00590 (0,0115)	0,0132* (0,00737)	0,0192 (0,0150)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169
Kraje	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
R-kwadrat	0,0624	0,0551	0,0381	0,0242	0,0383	0,0407	0,0398	0,0543	0,0115	0,0322	0,0175	0,0582

Panel A – ciąg dalszy

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
UBEXPL	0,180 (0,228)	0,358*** (0,137)	0,0432 (0,161)	-0,00363 (0,105)	0,0129 (0,174)	0,113 (0,122)	-0,249 (0,180)	0,362** (0,162)	0,0209 (0,0372)	0,0796* (0,0472)	-0,0124 (0,0489)	0,0443 (0,0699)
	-0,0353 (0,231)	0,314* (0,178)	0,0441 (0,106)	0,237** (0,118)	0,0670 (0,128)	0,274** (0,112)	0,0283 (0,211)	0,0478 (0,221)	0,0870*** (0,0300)	-0,00267 (0,0431)	0,0546 (0,0341)	0,0577 (0,0735)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169
Kraje	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
R-kwadrat	0,0616	0,0516	0,0353	0,0245	0,0356	0,0350	0,0395	0,0544	0,0302	0,0354	0,0198	0,0591

Panel B

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
LIMIT	0,00539	0,00616	0,00413*	-0,000951	0,00485*	0,00198	0,00599	0,0117*	0,00233**	0,00215*	0,00325***	0,00360**
	(0,00502)	(0,00507)	(0,00224)	(0,00313)	(0,00293)	(0,00312)	(0,00442)	(0,00610)	(0,001000)	(0,00129)	(0,000899)	(0,00162)
NISPKB x	0,0179	0,0658*	0,0216	0,0407**	0,0303	0,0511***	0,0189	0,00400	0,0108	0,00388	0,0129*	0,0172
NAKLEDU	(0,0511)	(0,0339)	(0,0207)	(0,0187)	(0,0260)	(0,0186)	(0,0361)	(0,0423)	(0,00690)	(0,0106)	(0,00670)	(0,0139)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169
Kraje	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
R-kwadrat	0,0619	0,0460	0,0435	0,0253	0,0446	0,0383	0,0320	0,0656	0,0545	0,0572	0,0705	0,118

Panel B – ciąg dalszy

Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
LIMIT	0,00525	0,00646	0,00416*	-0,000572	0,00491*	0,00248	0,00610	0,0118*	0,00246**	0,00215	0,00335***	0,00371**
	(0,00497)	(0,00489)	(0,00225)	(0,00313)	(0,00291)	(0,00320)	(0,00441)	(0,00610)	(0,000991)	(0,00132)	(0,000908)	(0,00169)
NISPKB x	-0,0355	0,294*	0,0563	0,231**	0,0868	0,271**	0,0881	0,0436	0,0950***	-0,00149	0,0710**	0,0682
WYNAKLEDU	(0,229)	(0,175)	(0,108)	(0,113)	(0,130)	(0,108)	(0,199)	(0,202)	(0,0298)	(0,0415)	(0,0318)	(0,0713)
Obserwacje	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169	169



Zmienne / Indeks	STDEP1	STKSZ.1	STDEP2	STKSZ.2	STDEP3	STKSZ.3	KLDEP1	KLKSZ.1	KLDEP2	KLKSZ.2	KLDEP3	KLKSZ.3
	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74	74
Kraje	0,0613	0,0428	0,0408	0,0252	0,0419	0,0328	0,0316	0,0657	0,0802	0,0599	0,0767	0,120
R-kwadrat												

Źródło: obliczenia własne. Nazwy indeksów zostały zakodowane zgodnie z regułą: XX.YYY.Z, gdzie XX określa metodę estymacji modelu regresji (ST – uogólniona MNK z efektami stałymi, KL – klasyczna MNK), YYY oznacza kanał dyscypliny rynkowej (DEP – poprzez dostępność kapitału, KSZ – poprzez koszt kapitału), zaś Z koduje numer indeksu (1, 2 lub 3). Zaprezentowano wartości do trzeciego znaczącego miejsca po przecinku. W nawiasach podano błędy standardowe oszacowań. Symbole \*\*\*, \*\*, \* oznaczają, że można odrzucić hipotezę o zerowej wartości parametrów odpowiednio na poziomie istotności: 0,01, 0,05 oraz 0,1. W celu skrócenia tabeli nie zaprezentowano współczynników uzyskanych dla następujących regresorów: MARKAP, PKB, BEZROB, OKRES2, OKRES3, wyrazu stałego. Pełne wyniki dostępne są na życzenie.

## PODSUMOWANIE

W niniejszym artykule zaproponowaliśmy nowy sposób mierzenia siły dyscypliny rynkowej w bankowości. W miejsce tradycyjnego badania wrażliwości kosztu i dostępności kapitału na czynniki fundamentalne lub niepowtarzalne zdarzenia niosące informację o kondycji banków postulujemy użycie indeksów dyscypliny rynkowej. Ich podstawową zaletą jest to, że wyrażają one natężenie rynkowych procesów monitorowania w danym kraju i okresie za pomocą pojedynczej liczby. Ułatwia to dokonywanie porównań zarówno w czasie, jak i przestrzeni (pomiędzy krajami lub ich grupami).

Wstępna weryfikacja właściwości otrzymanych indeksów pokazuje, że mimo różnic konstrukcyjnych dokonują one zgodnej klasyfikacji państw pod względem występującej w nich dyscypliny rynkowej. Otrzymane współczynniki korelacji rang dla indeksów bazujących na przyroście depozytów oraz koszcie odsetkowym były bez wyjątku dodatnie i stosunkowo wysokie. Ponadto nasze obliczenia wskazują, że w zależności od kontekstu gospodarczego, dziedzictwa ekonomicznego i bieżących uwarunkowań instytucjonalnych różne kanały egzekwowania dyscypliny rynkowej (koszt kapitału, jego dostępność) mogą nabierać dominującego charakteru.

Do podstawowych zastosowań indeksów dyscypliny rynkowej, oprócz wspomnianych już porównań, należy badanie determinant siły interesującego nas rodzaju dyscypliny w bankowości. Użycie indeksów może pomóc, w naszym przekonaniu, w prześledzeniu, jak na siłę dyscypliny rynkowej wpływają: konstrukcja sieci bezpieczeństwa w systemie finansowym, doświadczenia kryzysowe deponentów oraz wiarygodność Skarbu Państwa jako swoistego gwaranta ostatniej instancji.

W prezentowanym artykule, dla zilustrowania możliwości zastosowania indeksów, staraliśmy się przybliżyć związki edukacji z natężeniem dyscypliny rynkowej w bankowości. W skrócie wyniki naszych obliczeń pokazują, że nieuwarunkowany związek edukacji z dyscyplinowaniem banków przez deponentów jest dość słaby. Wynika to, jak sugerują rezultaty estymacji modeli panelowych zawarte w tabelach 7 i 8, z tego, że siła, a nawet kierunek tego związku są pochodnymi uwarunkowań, w których dyscyplina rynkowa funkcjonuje. Po pierwsze, współistnienie sformalizowanego systemu ubezpieczenia i relatywnie wykształconego społeczeństwa wzmacnia rynkowe monitorowanie, podczas gdy system *explicite* gwarantowania depozytów w państwach z gorzej wykształconymi społeczeństwami przyczynia się do osłabienia dyscypliny deponentckiej. Po drugie zaś, wzrost dyscypliny rynkowej wraz z podnoszeniem się wydatków na edukację jest obserwowany przede wszystkim w krajach biedniejszych.

Aby umożliwić innym zespołom badawczym wykorzystanie naszych indeksów siły dyscypliny rynkowej, przedstawiliśmy w Załączniku pełne zestawienie ich wartości dla wszystkich krajów i okresów, w których ich skalkulowanie było możliwe. Mamy nadzieję, że w toku dalszej dyskusji naukowej uda się udoskonalić zapro-

ponowaną przez nas metodykę badawczą i ustalić wiele istotnych dla stabilności finansowej związków ekonomicznych.

**Słowa kluczowe:** dyscyplina rynkowa, indeksy dyscypliny rynkowej, ubezpieczenie depozytów, edukacja

## **Abstract**

This article presents a new method designed to measure the strength of market discipline in banking using synthetic indexes. Their main advantage – as compared to traditional methods of market discipline analysis – is the ease of comparisons in time and space. Apart from that, they enable us to establish the determinants of the proper functioning of market discipline. Based on banks' financial statements we calculated and presented the values of the indexes for almost 80 countries. The indexes, despite differences in their construction, classify countries in a similar way with respect to the exercised strength of market discipline through the cost of capital and its availability. In an example we use the indexes to analyze determinants of market discipline and show that the influence of widely understood education is conditional on safety net arrangements and a country's wealth.

**Key words:** market discipline, market discipline indexes, deposit insurance, education

## **Bibliografia**

- Allen L., Jagtiani J., Moser J.T., *Further Evidence on the Information Content of Bank Examinations Ratings: A Study of BHC-to-FHC Conversion Applications*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 20, No. 2–3, 2001.
- Balasubramanian B., Cyree K.B., *Has market discipline on banks improved after the Dodd-Frank Act*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 41, 2014.
- Barajas A., Steiner R., *Depositor behaviour and market discipline in Colombia*, Working Paper WP/00/214, International Monetary Fund, 2000.
- Billett M.T., Garfinkel J.A., O'Neal E.S., *The cost of market versus regulatory discipline in banking*, „Journal of Financial Economics”, Vol. 48, 1998.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, *The Feasibility and Desirability of Mandatory Subordinated Debt*, United States Department of Treasury, December 2000.

- Brewer III E., Mondschean T.H., *An empirical test of the incentive effects of deposit insurance. The case of junk bonds at savings and loan associations*, „Journal of Money, Credit, and Banking”, Vol. 26, 1994.
- Cargill T.F., *CAMEL ratings and the CD market*, „Journal of Financial Services Research”, Vol. 3, 1989.
- Demirgüç-Kunt A., Huizinga H., *Market discipline and deposit insurance*, „Journal of Monetary Economics”, Vol. 51, 2004.
- Demirgüç-Kunt A., Karacaovali B., Laeven L., *Deposit Insurance around the World: A Comprehensive Database*, World Bank Policy Research Working Paper 3628, June 2005.
- Ellis D., Flannery M., *Does the debt market assess large banks' risk? Time series evidence from money center CDs*, „Journal of Monetary Economics”, Vol. 30, 1992.
- Flannery M., Rangan K., *What caused the bank capital build-up of the 1990s?*, „Review of Finance”, Vol. 12, 2008.
- Fonseca A.R., González F., *How bank capital vary across countries: the influence of cost of deposits, market power and bank regulation*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 34, 2010.
- Gilbert R.A., Vaughan M.D., *Do Depositors Care about Enforcement Actions?*, „Journal of Economics and Business”, Vol. 53, 2001.
- Goldberg L., Hudgins S., *Depositor discipline and changing strategies for regulating thrift institutions*, „Journal of Financial Economics”, Vol. 63, 2002.
- Gropp R., Vesala J., *Deposit Insurance and Market Monitoring*, European Central Bank Working Paper No. 302, February 2004.
- Hadad M.D., Agusman A., Monroe G.S., Gasbarro D., Zumwalt J.K., *Market discipline, financial crisis and regulatory changes: evidence from Indonesian banks*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 35, 2011.
- Hannan T., Hanweck G.A., *Bank insolvency risk and the market for large certificates of deposit*, „Journal of Money, Credit and Banking”, Vol. 20, 1998.
- Hasan I., Jackowicz K., Kowalewski O., Kozłowski Ł., *Market Discipline during Crisis: Evidence from Bank Depositors in Transition Countries*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 37, 2013.
- Hess K., Feng G., *Is there market discipline for New Zealand non-bank financial institutions?*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money”, Vol. 17, 2007.
- Hosono K., Iwaki H., Tsuru K., *Bank Regulation and Market Discipline around the World*, RIETI, Discussion Paper Series 04-E-031, October 2004.
- Jackowicz K., *Dyscyplina rynkowa w bankowości. Rodzaje i możliwości zastosowania*, Wydawnictwo WSPiZ im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2004.
- Jackowicz K., *Nowozelandzki eksperyment z dyscypliną rynkową w bankowości*, „Bank i Kredyt”, luty 2002.

- Jackowicz K., *Trzeci filar Nowej Umowy Kapitałowej – prezentacja i ocena*, „Bezpieczny Bank”, 3(28), 2005.
- Jagtiani J., Lemieux C., *Market discipline prior to bank failure*, „Journal of Economics and Business”, Vol. 25, 2001.
- Jordan J.S., *Depositor discipline at failing banks*, „New England Economic Review”, Federal Reserve Bank of Boston, March/April, 2000.
- Jordan J.S., Peek J., Rosengren E.S., *The Market Reaction to the Disclosure of Supervisory Actions: Implications for Bank Transparency*, „Journal of Financial Intermediation”, Vol. 9, 2000.
- Kouassi T., Disstinguin I., Tarazi A., *Bank Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Discipline: Evidence form Central and Eastern Europe*, <http://www.dx.doi.org/10.2139/ssrn.1830265>, 2011.
- Kutner G.W., *CD market response to Continental Illinois’ liquidity crisis and its subsequent bailout*, „The Mid-Atlantic Journal of Business”, Vol. 28, 1992.
- Maechler A.M., McDill K., *Dynamic Depositor Discipline in US Banks*, „Journal of Banking and Finance”, Vol. 30, 2006.
- Martinez Peria M.S., Schmukler S.L., *Do depositors punish banks for bad behavior?*, „Journal of Finance”, Vol. 56, 2001.
- Nier E., Baumann U., *Market discipline, disclosure and moral hazard in banking*, „Journal of Financial Intermediation”, Vol. 15, 2006.
- Park S., Peristiani S., *Market discipline by thrift depositors*, „Journal of Money, Credit, and Banking”, Vol. 30, 1998.
- Prean N., Stix H., *The effect of raising deposit insurance coverage in times of financial crisis – Evidence from Croatian microdata*, „Economic Systems”, Vol. 35, 2011.
- Shimizu K., *Is the information produced in the stock market useful for depositors?*, „Finance Research Letters”, Vol. 6, 2009.
- Uchida H., Satake M., *Market discipline and bank efficiency*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money”, Vol. 19, 2009.

## ZAŁĄCZNIK

Tabela Z1. Wartości indeksów dyscypliny rynkowej

Kraj		Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
		STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
lata 1991–2012													
	Albania	1	0	-0,185	1	-0,279	-0,066	1	0	0,426	2	0	0,862
	Algieria	1	-0,291	0,003	0	0	-0,283	1	0	-0,072	2	0	0,358
	Angola	2	0,385	0,347	2	0,08	0,08	3	1,583	3,451	2	1,299	-0,903
	Arabia Saudyjska	3	0,43	0,62	2	0,448	0,364	1	0	-0,047	2	-0,07	-0,07
	Argentyna	2	0,112	0,093	1	-0,061	-0,03	1	0	0,035	1	0	0,091
	Armenia	1	0	0,015	2	0	0,076	3	0,267	0,381	3	0,31	0,318
	Australia	1	0	-0,034	3	0,047	0,073	2	0,074	0	4	0,165	0,165
	Austria	3	0,296	0,315	2	0	0,044	2	0,196	0,196	2	0,071	0,071
	Azerbejdżan	2	0	0,036	2	0,081	0,014	0	0	-0,47	0	0	-0,158
	Bahamy	2	0	0,254	1	0	-0,062	2	0,025	0,025	2	0,433	0,267
	Bahrajn	2	0	0,233	1	0	-0,083	2	0	0,633	2	0	0,132
	Bangladesz	3	0,104	0,159	3	0,101	0,129	1	0	0,023	1	-0,219	-0,174
	Belgia	2	0	0,219	2	0,043	0,015	1	0	0,14	3	0,135	0,139
	Boliwia	2	0,143	-0,147	3	0,162	0,203	3	0,154	0,209	2	0,257	0,191
	Bośnia i Hercegowina	3	0,651	0,654	2	0,334	0,329	2	0	0,207	1	-0,399	-0,379
	Botswana	0	0	-0,848	0	0	-0,376	2	2,891	2,544	2	0,482	0,482

Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
	STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
Brazylia	2	0	0,036	1	0	0,011	2	0,08	0,026	1	0	0,032
Bulgaria	1	0	0,015	1	0	-0,005	1	-1,854	-1,823	2	-0,624	-0,624
Burkina Faso	2	0	0,111	1	0	0,007	2	0	0,325	2	0	0,242
Chiny	1	0	-0,017	1	-0,106	-0,08	1	-0,22	-0,209	1	-0,147	-0,062
Chorwacja	1	0	-0,006	1	0	-0,015	2	-0,028	-0,028	2	-0,037	-0,037
Cypr	0	-0,166	-0,184	1	0	0,067	2	0	0,461	1	-0,394	-0,232
Czechy	1	0	0,041	0	0	-0,041	2	0	0,25	4	0,331	0,331
Dania	3	0,572	0,637	3	0,162	0,209	2	0,17	0,17	2	0,226	0,226
Dominikana	3	0,216	0,227	1	0	0,015	0	0	-0,325	0	0	-0,224
Egipt	0	0	-0,027	1	0	0,023	2	0	0,129	2	0,128	0,077
Ekwador	1	0	0,013	2	-0,119	-0,119	0	0	-0,12	2	0,453	0,202
El Salvador	0	0	-0,325	0	-0,324	-0,404	1	0	0,33	2	0,796	0,664
Etiopia	1	0	0,249	1	0	0,187	2	0,827	0,676	3	0,532	0,697
Filipiny	2	0,11	0,083	3	0,071	0,078	2	0,102	0,102	2	0,09	0,09
Finlandia	1	0	0,058	1	0	0,015	1	-0,364	-0,354	2	0	0,136
Francja	2	0	0,103	2	-0,015	-0,015	2	0,306	0,296	3	0,079	0,131
Ghana	1	0	0,055	1	0	0,047	3	0,366	0,504	3	0,644	0,735
Grecja	0	0	-0,056	0	0	-0,03	1	0	-0,001	1	0	0,031
Gruzja	0	0	-0,101	1	0	-0,079	3	0,264	0,447	2	0	0,227
Gwatemala	1	0	0,128	1	0	-0,024	2	0	0,234	1	0	0,014
Hiszpania	3	0,19	0,25	2	0,119	0,119	1	0	0,057	2	0,066	0,066

Holandia	1	0	0,062	0	0	-0,045	2	0,551	0,468	2	0,136	0,136
Honduras	1	0	0,066	2	0	0,107	1	-0,311	-0,083	1	0	0,103
Hong-Kong	1	0	-0,026	2	0	0,118	1	0	0,031	2	0,148	0,134
Indie	2	0	0,131	2	-0,066	-0,066	2	0,227	0,194	3	0,305	0,336
Indonezja	2	0,133	0,118	1	0	0,014	2	0,097	-0,058	2	0	0,061
Irlandia	0	0	-0,304	2	0	0,029	1	-1,385	-1,2	1	0	0,036
Islandia	2	0,293	0,192	1	0	-0,001	0	-0,153	-0,188	2	0,311	0,311
Izrael	3	0,145	0,391	1	0	0,056	1	0	0,084	3	0,017	0,023
Japonia	4	0,314	0,314	4	0,253	0,253	2	0,046	0,045	2	0,061	0,049
Jordania	2	0	0,147	2	0	0,113	3	0,38	0,458	4	0,355	0,355
Kanada	2	0,148	0,094	2	-0,114	-0,114	2	0,327	0,301	3	0,194	0,215
Katar	1	0	0,23	1	-0,653	-0,483	1	0	0,115	2	0,288	0,181
Kazachstan	1	0	0,136	2	0,015	-0,049	2	0	0,045	1	0	-0,192
Kenia	2	0	0,126	3	0,102	0,122	2	0,169	0,117	2	0,078	0,078
Kolumbia	1	0	0,031	2	0,071	0,053	2	0,199	0,094	2	-0,064	-0,064
Korea Południowa	1	0	-0,081	1	-0,086	-0,086	3	0,162	0,222	4	0,254	0,254
Kostaryka	3	0,13	0,197	1	0	0,03	2	-0,124	-0,124	2	0,178	0,125
Kuwejt	3	1,31	1,34	2	0	0,247	1	0	1,525	2	2,172	2,172
Liban	0	-0,31	-0,388	1	-0,432	-0,412	3	0,217	0,267	3	0,284	0,434
Litwa	3	0,04	0,042	1	0	0,016	1	0	-0,092	0	0	-0,067
Luksemburg	2	0	0,026	2	0	0,032	1	0	0,221	1	0	0,072
Łotwa	2	0	0,077	2	0	0,061	2	-0,103	-0,103	2	-0,029	-0,029
Macedonia	1	0	-0,108	1	0	-0,108	1	-1,353	-1,214	1	0	0,066
Malawi	1	-0,214	-0,084	1	-0,321	-0,266	2	0	0,346	1	0	0,158
Malezja	2	0	0,034	3	0,034	0,103	2	0,341	0,289	3	0,479	0,48



Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
	STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
Mali	0	0	-0,085	2	0	0,037	0	-0,474	-0,517	1	0	0,059
Malta	2	-0,315	-0,315	1	0	-0,098	3	0,25	0,319	3	0,274	0,378
Maroko	1	0	0,071	2	0,142	0,082	2	0,129	0,119	2	0,196	0,136
Mauritius	2	0,145	0,037	2	0,158	0,08	0	0	-0,211	0	0	-0,162
Meksyk	2	0,504	0,465	2	0	0,059	0	0	-0,703	1	0	0,039
Moldawia	2	0	0,04	1	0	-0,067	1	-1,047	-1,017	0	0	-0,283
Nepal	2	0,023	0,023	1	-0,04	-0,025	2	0,11	0,093	2	0,076	0,07
Niemcy	4	0,223	0,223	2	0,133	0,111	2	0,316	0,316	2	0,075	0,075
Nigeria	1	0	0,02	2	0	0,103	0	-0,308	-0,469	0	0	-0,18
Nikaragua	1	0	-0,008	2	0,302	0,251	2	0	0,494	2	0	0,147
Norwegia	2	0,633	0,618	3	0,163	0,19	2	0,081	0,033	4	0,158	0,158
Nowa Zelandia	1	0	-0,108	3	0,205	0,418	1	0	-0,096	1	-0,365	-0,326
Pakistan	2	0	0,165	2	0	0,043	2	0,712	0,685	2	0,416	0,386
Panama	2	0,058	0,011	2	-0,011	-0,011	2	0	0,192	2	0	0,078
Peru	2	0	0,258	1	0	0,043	3	0,392	1,091	2	0	0,412
Polska	1	0	0,015	1	0	0	1	-0,496	-0,286	1	-0,409	-0,011
Portugalia	3	0,074	0,083	2	0	0,07	2	0	0,026	2	0,301	0,248
Rosja	1	0	0,025	3	0,019	0,02	1	0	-0,085	1	0	0,011
RPA	1	0	-0,128	1	-0,254	-0,149	1	0	0,031	1	0	-0,148
Rumunia	1	0	0,046	3	0,048	0,058	2	0	0,283	3	0,279	0,375
Senegal	2	0	0,282	2	0	0,029	0	0	-0,836	0	-0,715	-0,853

Singapur	1	0	-0,069	2	0,044	0,036	1	0	-0,25	2	0	0,097
Słowacja	1	0	0,008	1	0	0,032	1	0	0,043	2	0	0,108
Słowenia	2	0,148	0,119	2	0,05	0,05	2	0,276	0,193	2	0,271	0,174
Sri Lanka	2	0,145	0,128	2	-0,143	-0,143	1	-0,985	-0,861	1	-0,462	-0,424
Stany Zjednoczone	4	0,306	0,306	4	0,187	0,187	2	0,03	0,03	2	-0,025	-0,025
Szwajcaria	3	0,533	0,549	1	-0,103	-0,08	2	0,516	0,515	2	0,024	0,024
Szwecja	2	0,168	0,024	2	-0,098	-0,098	4	0,611	0,611	3	0,176	0,242
Tajlandia	3	0,204	0,224	1	0	-0,03	4	0,334	0,334	3	0,235	0,266
Tanzania	2	0	0,089	1	0	0,007	0	0	-0,075	2	0	0,065
Trynidad i Tobago	3	1,325	1,801	2	0	0,045	2	0,45	0,191	1	0	-0,214
Tunezja	1	0	0,092	0	0	-0,125	1	0	0,05	0	-0,043	-0,09
Turcja	3	0,092	0,133	2	0,061	0,025	2	0,08	0,04	2	0,009	0,009
Ukraina	2	0	0,006	1	0	-0,002	2	0	0,135	1	0	-0,006
Urugwaj	2	0,378	0,344	3	0,094	0,103	1	0	-0,221	2	0	0,136
Węgry	1	0	0,032	2	-0,065	-0,065	2	-0,254	-0,254	2	0,176	0,108
Wielka Brytania	1	0	0,019	1	-0,043	-0,02	0	-0,248	-0,248	0	0	-0,056
Wietnam	1	0	0,049	1	0	-0,041	2	-0,078	-0,078	3	0,28	0,355
Włochy	4	0,201	0,201	3	0,067	0,07	1	-0,137	-0,07	2	-0,035	-0,035
Zambia	2	0,387	0,304	1	0	-0,024	1	0	0,256	2	0,316	0,18
Zjednoczone Emiraty Arabskie	3	1,051	1,06	2	0	0,343	2	0,346	0,006	2	-0,292	-0,292
<b>lata 1991-2000</b>												
Argentyna	1	0	0,022	3	0,082	0,125	0	0	-0,099	1	-0,258	-0,125
Austria	1	0	-0,223	2	0	0,03	1	0	0,04	2	0,034	0,034
Belgia	2	0	0,093	2	0,047	0,037	1	0	0,137	2	0	0,118
Brazylia	1	0	0	1	0	0,018	1	0	0,119	1	0	0,044

Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe						
	ST.DEP.1	ST.DEP.2	ST.DEP.3	KL.DEP.1	KL.DEP.2	KL.DEP.3	ST.KSZ.1	ST.KSZ.2	ST.KSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3	
Chiny	0	0	-0,154	2	-0,016	-0,016		0	0	-0,384	1	0	0,053
Chorwacja	0	0	-0,085	2	0	0,106		1	0	-0,305	2	0,241	0,12
Czechy	1	0	0,072	0	0	-0,03		1	0	0,007	2	0	0,193
Dania	4	0,85	0,85	2	0,187	0,165		4	0,851	0,851	3	0,213	0,289
Egipt	3	0,561	0,622	2	0,185	0,163		1	0	-0,234	1	0	-0,023
Filipiny	2	0,131	0,01	1	0	0,029		2	0	0,101	1	0	-0,006
Francja	1	0	0,116	2	-0,046	-0,046		1	0	-0,225	2	-0,106	-0,106
Grecja	0	0	-0,151	1	0	-0,024		1	0	-0,045	0	0	-0,108
Gwatemala	1	0	0,205	1	-0,09	-0,055		3	0,362	0,387	2	0,17	0,162
Hiszpania	3	0,135	0,186	2	-0,016	-0,016		2	-0,442	-0,442	3	0,146	0,208
Holandia	1	-0,2	0,049	1	-0,135	-0,037		3	0,61	0,628	2	0,264	0,252
Hong-Kong	2	0	0,058	2	0	0,034		1	0	0,004	2	0,093	0,075
Indie	0	0	-0,13	2	-0,254	-0,254		2	0	0,133	1	0	-0,059
Indonezja	1	0	0,003	1	0	0,005		0	0	-0,364	1	0	0,099
Japonia	2	1,746	1,746	3	0,45	0,516		2	-1,099	-1,099	1	-0,15	-0,122
Kenia	3	0,687	0,881	1	0	-0,068		1	-0,35	-0,139	2	0,039	0,039
Kolumbia	1	0	0,053	1	0	-0,046		2	0,115	0,099	2	0,133	0,133
Korea Południowa	1	0	0,234	2	0	0,116		4	0,673	0,673	4	0,32	0,32
Luksemburg	2	0,062	0,06	1	0	0,014		0	-0,246	-0,347	0	-0,19	-0,241
Malezja	2	0	0,167	1	0	0,122		0	-0,369	-0,468	2	0,411	0,286
Niemcy	4	0,305	0,305	2	0,203	0,188		2	-0,057	-0,057	2	0,092	0,064

Norwegia	2	0,616	0,616	2	0,355	0,295	3	0,175	0,342	4	0,384	0,384
Pakistan	2	0	0,798	2	0,084	0,043	0	0	-0,022	0	-0,362	-0,392
Panama	0	-0,908	-0,937	1	0	-0,045	0	0	-0,121	3	0,183	0,237
Peru	2	0	0,057	2	0	0,068	4	0,877	0,877	2	0	0,426
Polska	0	0	-0,087	1	-0,041	-0,021	1	-0,246	-0,189	1	0	-0,004
Portugalia	1	0	0,069	1	0	0,012	2	0,134	-0,159	1	0	-0,062
Rosja	2	0	0,041	2	0	0,026	1	0	0,004	1	-0,148	0,091
Singapur	1	0	0,206	3	0,024	0,065	1	0	-0,084	2	0	0,063
Słowenia	3	0,209	0,761	2	0,237	0,088	0	0	-0,801	2	0,063	0,063
Stany Zjednoczone	3	0,062	0,133	2	0,043	0,043	1	0	-0,002	4	0,168	0,168
Szwajcaria	2	0,886	0,862	2	0	0,077	2	0	0,173	4	0,365	0,365
Szwecja	1	0	-0,153	1	0	0,003	2	-0,3	-0,3	2	0	0,153
Tajlandia	2	0	0,275	1	-0,207	-0,172	0	0	-0,495	0	0	-0,161
Węgry	1	0	0,09	1	0	0,085	2	-0,063	-0,063	2	0,212	0,104
Wielka Brytania	2	0	0,289	1	0	-0,068	2	0	0,257	2	0	0,068
Włochy	3	0,073	0,185	2	0,073	0,055	1	-0,064	-0,047	2	0,111	0,08
<b>lata 2001-2006</b>												
Argentyna	1	0	0,058	1	-0,112	-0,108	2	0	0,251	1	0	0,345
Australia	0	-0,942	-1,018	1	0	-0,097	1	-1,127	-1,021	2	0	0,676
Austria	2	0,668	0,642	1	0	0,02	2	-0,5	-0,5	2	0,078	0,07
Belgia	1	-0,079	0,508	1	0	-0,046	2	0,073	-0,356	1	0	0,025
Boliwia	1	0	0,58	2	0,252	0,07	2	-0,145	-0,145	3	0,236	0,259
Brazylia	1	0	0,103	3	0,033	0,059	2	0,143	-0,16	2	0	0,138
Bulgaria	2	0	0,547	1	0	-0,043	2	0	0,367	1	0	-0,005
Chiny	1	0	0,076	3	0,094	0,13	1	0	-0,103	0	0	-0,05

Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
	STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
Chorwacja	2	0,37	0,37	0	-0,084	-0,137	1	0	0,243	1	-0,206	-0,156
Czechy	1	0	0,013	1	0	-0,119	1	0	0,312	2	0,265	0,265
Dania	3	0,446	0,462	1	0	0,023	0	-0,303	-0,361	1	-0,054	-0,022
Dominikana	2	0,885	0,817	2	0	0,062	1	-0,475	0,361	1	-0,22	-0,181
Egipt	2	0,245	0,245	1	0	0,003	1	0	0,007	1	0	0,062
Ekwador	2	0	0,16	1	-0,21	0,253	1	0	-0,091	2	0	0,141
Filipiny	2	0	0,17	1	0	-0,002	1	0	-0,202	1	0	-0,112
Francja	1	0	0	0	0	-0,042	2	0	0,057	2	0,172	0,041
Ghana	1	0	0,072	2	0	0,131	1	0	0,083	2	0	0,249
Grecja	0	0	-0,154	0	0	-0,155	1	-0,328	-0,253	1	-0,356	-0,254
Gwatemala	1	0	0,138	1	0	0,025	2	0,301	0,288	1	0	-0,004
Hiszpania	4	0,765	0,765	2	0,108	0,099	3	0,533	0,576	3	0,083	0,129
Holandia	2	0,335	0,335	1	0	0,177	0	0	-0,208	2	0,197	0,197
Honduras	1	0	0,329	2	0,347	0,337	1	0	-0,045	1	0	0,042
Hong-Kong	3	0,954	0,955	2	0	0,144	0	0	-0,126	2	0	0,208
Indie	2	0,218	0,117	2	0,135	0,116	2	0,305	0,225	2	0,264	0,233
Indonezja	2	0,328	0,328	1	0	-0,058	2	0	0,099	4	0,516	0,516
Izrael	2	0,591	0,577	4	0,143	0,143	0	-0,452	-0,455	0	0	-0,158
Japonia	2	0	0,199	4	0,204	0,204	2	-0,085	-0,085	2	0,02	0,011
Jordania	1	0	0,307	2	0	0,161	3	0,486	0,565	3	0,307	0,349
Kanada	1	-4,696	-4,587	2	-0,289	-0,289	1	0	1,355	2	0,489	0,413

Kenia	3	0,298	0,304	3	0,211	0,235	2	0,134	0,102	1	0	0,051
Kolumbia	3	0,615	0,621	3	0,098	0,177	0	-0,202	-0,203	2	-0,106	-0,106
Korea Południowa	1	-0,947	-0,89	1	0	-0,198	0	-0,667	-0,693	0	0	-0,083
Kostaryka	3	0,38	0,558	2	0	0,083	1	0	-0,274	2	0,384	0,309
Kuwejt	2	0	3,048	1	0	0,059	2	-3,325	-3,325	2	0	1,031
Luksemburg	2	0,276	0,259	2	0	0,048	2	0,347	0,036	2	-0,13	-0,13
Łotwa	2	0,214	0,214	3	0,262	0,263	1	0	-0,124	1	0	0,01
Malezja	1	0	-0,028	2	0	0,07	2	0,332	0,308	2	0,399	0,375
Maroko	2	0,116	0,116	2	0,265	0,227	1	0	-0,004	2	0	0,194
Niemcy	2	0	0,074	2	0,039	0,039	4	0,289	0,289	2	0,052	0,043
Norwegia	3	0,999	1,067	2	0	0,177	2	-0,431	-0,431	2	0,167	0,109
Pakistan	1	0	0,17	0	0	-0,12	2	0	0,159	1	0	0,111
Panama	2	0	0,096	2	0,059	0,008	1	0	-0,183	1	0	0,095
Peru	3	1,171	1,469	1	0	0,142	0	-0,414	-0,441	3	0,219	0,247
Polska	2	0,292	0,202	1	0	-0,019	1	0	0,09	1	-0,088	-0,08
Portugalia	2	0	0,22	2	0	0,018	1	0	0,357	3	0,696	1,235
Rosja	3	0,167	0,169	1	0	0,014	2	0	0,123	3	0,15	0,161
RPA	3	0,173	0,841	1	0	-0,036	0	0	-0,411	1	0	-0,165
Rumunia	1	0	0,24	2	0	0,07	1	0	-0,204	2	0,155	0,09
Słowacja	1	0	0,02	0	0	-0,099	1	-0,36	-0,157	1	0	0,05
Słowenia	3	0,094	0,096	2	0,015	0,015	1	0	0,008	2	0	0,201
Sri Lanka	2	0,427	0,331	2	0	0,148	1	0	-0,031	1	0	0,022
Stany Zjednoczone	4	0,174	0,174	2	0,033	0,033	2	0	0,058	2	0,102	0,102
Szwajcaria	2	1,139	1,114	1	-0,159	-0,127	2	1,184	1,148	2	0,069	0,016
Szwecja	2	2,498	2,498	1	0	0,003	1	-0,085	0,274	1	0	0,095

Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
	STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
Tajlandia	2	0	0,328	2	0	0,052	2	1,074	1,05	1	0	0,139
Tunezja	2	1,356	1,356	1	-0,136	0,057	2	0,582	0,582	1	-0,073	0,277
Turcja	1	0	0,243	1	0	0,043	2	0	0,612	3	0,244	0,398
Ukraina	1	0	0,075	2	0	0,065	2	0	0,206	1	-0,24	-0,139
Urugwaj	2	1,254	1,151	2	0	0,169	1	0	-0,528	0	0	-0,377
Węgry	2	0	0,039	1	-0,132	-0,106	1	0	-0,256	2	0,252	0,252
Wielka Brytania	2	0,238	0,158	1	0	-0,011	1	0	-0,024	2	0	0,006
Wietnam	0	-0,746	-0,923	0	0	-0,255	1	0	-0,526	0	0	-0,342
Włochy	4	0,243	0,243	2	0,045	0,043	2	0	0,027	3	0,087	0,113
lata 2007-2012												
Arabia Saudyjska	3	0,516	0,674	3	0,416	0,49	0	-0,363	-0,364	0	-0,361	-0,42
Argentyna	1	-0,118	0,356	1	0	-0,014	2	0	0,16	2	-0,159	-0,159
Armenia	1	0	0,138	1	0	0,086	1	0	0,232	2	0	0,19
Australia	2	0,236	0,111	3	0,069	0,117	2	0,115	0,013	3	0,104	0,161
Austria	1	0	0,376	2	0	0,052	0	-0,34	-0,343	2	0	0,036
Azerbejdżan	2	0,382	0,366	1	0	0,111	1	0	0,109	1	0	-0,08
Bahrajn	1	0	-0,073	1	-0,704	-0,665	1	0	-1,004	0	-1,751	-1,753
Bangladesz	3	0,127	0,181	3	0,107	0,141	1	0	0,014	1	-0,212	-0,178
Belgia	2	0	0,37	2	0,077	0,024	1	0	-0,024	0	0	-0,051
Boliwia	3	5,231	5,271	1	0	0,111	1	-2,802	-2,613	1	0	0,043

Bośnia i Hercegowina	3	0,881	0,897	3	0,417	0,425	2	0	0,533	1	-0,398	-0,348
Brazylia	2	0	0,063	1	0	0,012	1	0	-0,056	1	0	-0,308
Bulgaria	1	0	-0,03	2	0,106	0,051	2	-0,055	-0,055	2	0,002	0,002
Chiny	1	0	-0,02	2	0	0,047	2	0,269	0,183	2	-0,048	-0,048
Chorwacja	3	0,186	0,198	2	0,007	0,007	2	-0,198	-0,198	2	-0,033	-0,033
Czechy	2	0,516	0,448	1	0	0,033	2	0,142	-0,248	2	0	0,275
Dania	2	0,922	0,86	3	0,137	0,144	0	-0,725	-0,725	0	-0,127	-0,199
Dominikana	2	0,664	0,664	0	0	-0,059	2	0	0,267	1	0	-0,009
Egipt	0	0	-0,215	2	0,23	0,121	2	0,371	0,335	2	0,027	0,027
Ekwador	1	0	0,49	2	0	0,167	2	0,261	-0,282	1	0	0,059
Filipiny	2	0,224	0,216	3	0,187	0,215	2	0	0,501	3	0,17	0,203
Finlandia	0	0	-0,156	1	0	-0,02	1	0	0,202	1	0	-0,039
Francja	3	0,263	0,287	2	0,059	0,016	2	0,133	0,133	2	0,074	0,068
Ghana	1	0	0,031	2	0	0,065	1	0	0,03	2	0	0,202
Grecja	1	0	-0,059	0	0	-0,054	2	0,721	0,636	2	0,133	0,063
Gwatemala	1	-0,696	-0,359	1	0	-0,035	1	-0,583	-0,358	0	0	-0,403
Hiszpania	4	0,654	0,654	3	0,218	0,222	2	-0,286	-0,286	2	0	0,09
Holandia	1	0	0,57	1	0	-0,293	2	0,663	0,663	1	-0,167	-0,077
Honduras	1	0	-0,089	2	0	0,065	1	0	-0,387	1	0	0,052
Hong-Kong	3	1,814	1,913	2	0,516	0,427	1	0	0,634	2	0,508	0,481
Indie	2	0,255	-0,065	2	-0,17	-0,17	1	0	0,258	2	0,238	0,237
Indonezja	2	0,536	0,332	1	0	0,075	2	0	0,27	3	0,255	0,314
Izrael	3	2,046	2,25	2	0	0,136	4	1,771	1,771	2	0	0,34
Japonia	3	0,481	0,503	4	0,249	0,249	2	-0,106	-0,106	4	0,198	0,198
Jordania	2	0	0,4	3	0,317	0,376	1	0	0,475	2	0	0,875



Kraj	Oddziaływanie przez wolumen depozytów						Oddziaływanie przez koszty odsetkowe					
	STDEP1	STDEP2	STDEP3	KL.DEP1	KL.DEP2	KL.DEP3	STKSZ.1	STKSZ.2	STKSZ.3	KL.KSZ.1	KL.KSZ.2	KL.KSZ.3
Kanada	1	0	0,086	2	-0,175	-0,175	2	0,417	0,385	3	0,22	0,257
Kazachstan	1	0	0,248	1	0	-0,059	0	0	-0,194	1	0	-0,16
Kenia	2	0	0,237	1	0	0,091	2	0	0,425	1	0	0,057
Kolumbia	1	0	0,089	1	0	-0,022	0	-0,778	-0,778	1	-0,371	-0,329
Korea Południowa	1	0	1,233	1	0	-0,275	2	0,913	0,913	2	0,481	0,439
Kostaryka	3	0,178	0,294	2	0	0,069	1	0	-0,707	1	0	0,049
Liban	0	-0,21	-0,256	1	-0,293	-0,281	3	0,127	0,161	3	0,167	0,269
Luksemburg	1	0	0,02	1	0	-0,009	2	0,975	0,86	1	0	0,006
Łotwa	2	0	0,166	3	0,079	0,092	2	0,401	0,18	2	0,392	0,119
Malezja	2	0,072	0,04	2	0	0,157	2	0,092	0,08	3	0,095	0,141
Maroko	3	0,394	0,435	1	0	-0,107	2	0,263	0,006	2	0,214	-0,029
Meksyk	3	0,652	0,665	1	0	0,057	0	0	-0,474	2	0	0,145
Moldawia	3	0,271	0,457	2	0,196	0,05	1	0	-0,096	2	0	0,276
Nepal	2	0,039	0,039	1	-0,052	-0,034	2	0,061	0,049	2	0,061	0,061
Niemcy	4	0,571	0,571	2	0,108	0,108	4	0,387	0,387	2	0,141	0,1
Nigeria	1	0	0,049	2	0	0,08	0	-0,362	-0,547	0	-0,109	-0,173
Norwegia	2	0,415	0,413	2	0	0,089	1	-1,474	-1,436	1	0	-0,048
Nowa Zelandia	1	-1,128	-0,742	2	0	0,593	1	0	-0,043	1	-0,375	-0,374
Pakistan	2	0,569	0,47	2	0	0,069	1	0	0,472	2	0,332	0,253
Panama	1	0	0,126	1	0	0,031	2	0	0,224	1	0	-0,009
Peru	0	0	-0,322	1	0	-0,057	2	0	1,153	1	0	0,24

Polska	3	0,161	0,221	1	0	0,082	1	-0,147	-0,086	1	0	-0,074
Portugalia	3	0,142	0,21	3	0,149	0,157	1	0	0,246	2	0,4	0,189
Rosja	2	0	0,023	2	0,02	0,02	2	-0,159	-0,159	2	0,05	0,026
RPA	1	0	0,235	2	-0,24	-0,24	0	0	-0,511	0	0	-0,535
Rumunia	3	0,124	0,173	2	0	0,105	2	-0,24	-0,24	1	0	0,063
Słowacja	2	0,369	0,293	2	0	0,082	2	0,311	0,152	3	0,252	0,447
Słowenia	2	0,321	0,276	2	0,183	0,183	3	0,44	0,499	2	0,377	0,301
Sri Lanka	2	0	0,8	1	-0,686	-0,518	1	-1,247	-1,062	1	0	-0,566
Stany Zjednoczone	4	0,482	0,482	4	0,212	0,212	2	0,024	0,024	2	0,027	0,021
Szwajcaria	2	0,876	0,869	1	-0,195	-0,168	0	0	-0,284	3	0,037	0,067
Szwecja	3	0,212	0,276	2	-0,087	-0,087	2	0,289	0,289	1	0	-0,007
Tajlandia	1	0	0,176	2	0	0,131	1	-0,211	0,114	1	0	0,262
Tanzania	1	0	-0,01	1	0	0,058	0	0	-0,232	2	0	0,077
Tunezja	1	0	0,712	1	0	0,076	1	0	0,176	1	0	-0,036
Turcja	1	0	0,264	1	0	0,011	0	-0,479	-0,579	1	-0,388	-0,323
Ukraina	1	0	0,046	2	0	0,031	0	-0,249	-0,254	0	-0,151	-0,186
Urugwaj	1	0	0,322	2	0,314	0,314	1	0	-0,032	1	0	-0,221
Węgry	0	0	-0,354	1	-0,337	-0,267	2	0,258	0,203	2	0,153	0
Wielka Brytania	0	0	-0,111	1	0	-0,034	0	-0,674	-0,713	0	0	-0,233
Wietnam	2	0	0,147	1	0	0,001	4	1,059	1,059	2	-0,103	-0,103
Włochy	2	0,696	0,66	3	0,039	0,057	0	-0,461	-0,461	2	-0,053	-0,053
Zjednoczone Emiraty Arabskie	3	0,998	1,009	2	0	0,354	2	0,457	0,134	2	-0,132	-0,132

Źródło: obliczenia własne. Nazwy indeksów zostały zakodowane zgodnie z regułą: XX.YYY.Z, gdzie XX określa metodę estymacji modelu regresji (ST – uogólniona MNK z efektami stałymi, KL – klasyczna MNK), YYY oznacza kanał dyscypliny rynkowej (DEP – poprzez do-  
stępność kapitału, KSZ – poprzez koszt kapitału), zaś Z koduje numer indeksu (1, 2 lub 3).

*Patrycja Staszewska\**

## **ANALIZA PORÓWNAWCZA REGULACJI DODD–FRANK I EMIR ORAZ ICH WPŁYW NA POZAGIEŁDOWY RYNEK INSTRUMENTÓW POCHODNYCH**

### **WSTĘP**

Globalny kryzys finansowy (GKF), który objął swoim zasięgiem międzynarodowy rynek finansowy, nie tylko zachwiał filarami tego rynku, ale również przyczynił się do ujawnienia słabości zarówno mechanizmów rynkowych, jak i systemu regulacji. Stanowił równocześnie asumpt do rozległych zmian regulacji w ujęciu poszczególnych krajów oraz norm międzynarodowych.

Celem artykułu jest analiza porównawcza zmian regulacyjnych dotyczących amerykańskiego oraz europejskiego pozagiełdowego rynku instrumentów pochodnych (ang. *over the counter*, OTC), jakie wprowadzono w następstwie globalnego kryzysu finansowego. Artykuł składa się z trzech części. W pierwszej przedstawiono charakterystykę uwarunkowań działalności instytucji inwestycyjnych przed GKF. Druga traktuje o regulacji EMIR (ang. *European Market Infrastructure Regulation*) i Dodd – Frank Act Title VII oraz różnicach pomiędzy tymi dwiema ustawami w świetle kryterium podmiotowego, przedmiotowego, terytorialnego, wymogów rozliczeniowych, sprawozdawczości oraz transakcji z użyciem środków własnych. Trzecia część zawiera analizę reform nadzoru rynku derywatów OTC podjętych po kryzysie oraz wnioski.

---

\* Patrycja Staszewska jest doktorantką na Wydziale Ekonomii Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu oraz pracownikiem organizacji inwestycyjnej Franklin Templeton Investments Poland.

## 1. ANALIZA SYSTEMOWA UWARUNKOWAŃ DZIAŁALNOŚCI INSTYTUCJI INWESTYCYJNYCH PRZED GLOBALNYM KRYZYSEM FINANSOWYM

Rozwój cywilizacyjny oraz towarzyszący mu rozwój procesów sekurytyzacyjnych prowadzi do rozszerzenia działalności społecznej osób i ich organizacji oraz, co ważniejsze, do wzrostu znaczenia pieniądza, rynków oraz instrumentów finansowych w gospodarce. Przełom tysiąclecia charakteryzuje bezprecedensowy wzrost w dynamice obrotów finansowych, zwłaszcza tych, które nie są związane z jakimkolwiek przepływem towarów lub usług rzeczywistych. Nastąpiła ekspansja handlu ryzykiem na niespotykaną do tej pory skalę – jako towarem na rynku globalnym, a instytucje kredytowe w coraz mniejszym stopniu przypominają tradycyjne instytucje, w których to zawierano dyskretne transakcje finansowe. Banki inwestycyjne stają się sieciami supermarketów finansowych sprzedających szeroki asortyment produktów na masową skalę. Konkurencja między poszczególnymi segmentami na rynku usług finansowych doprowadziła do sytuacji, w której, pomimo szeroko zakrojonych regulacji, przynajmniej z punktu widzenia podmiotów świadczących te usługi, rynek stał się coraz silniej powiązany na poziomie organizacyjnym oraz kapitałowym. Z drugiej strony jest też coraz mniej zrozumiały dla przeciętnego konsumenta<sup>1</sup>.

Powstanie i rozwój organizacji o ponadprzeciętnym potencjale finansowym obejmujących swoją działalnością wiele krajów, obecnie zwanych korporacjami międzynarodowymi (ang. *multinational corporations*, MNC's), jest nierozłączne z zachodzącymi w gospodarce procesami globalizacji. Procesy te zostały zapoczątkowane m.in. przez liczne odkrycia geograficzne, którym towarzyszył postęp w komunikacji społecznej, najpierw poprzez wynalezienie prasy drukarskiej, a współcześnie – Internetu i komunikacji elektronicznej. Odkrycia geograficzne, podboje kolonialne, rozwój handlu oraz innowacje technologiczne doprowadziły do dyfuzji kultury w niespotykanym wcześniej stopniu, choć proces ten przybierał bardzo zróżnicowane formy, zarówno w czasie, jak i przestrzeni. Rozwój technologii informacyjnych, w szczególności swobodnego przepływu kapitału między krajami i kontynentami, w znaczącym stopniu zintensyfikował procesy globalizacyjne w zakresie produkcji i handlu, a także w sferze finansów oraz wymiany walutowej. Korporacje międzynarodowe, których gwałtowny rozwój w dużej mierze przyczynił się do niezwyklego postępu w procesie globalizacji, w dzisiejszych czasach często zarządzają budżetami większymi od budżetów niektórych państw. Ponadto budżety te są poza kontrolą rządów państwowych i instytucji międzynarodowych<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> J. Szambelańczyk, *Global financial crisis – an attempt of interpretation*, [w:] P. Deszczyński, *Globalization*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2011, s. 39–41.

<sup>2</sup> *Ibidem*.

Na rynku derywatów, które początkowo stworzono w celu zabezpieczania transakcji przed ryzykiem zmienności stóp procentowych i kursów, opracowano nowe, bardzo skomplikowane instrumenty pochodne, które dzięki swojej nieprzejrzystości umożliwiały ukrycie ich prawdziwej wartości i zakamuflowanie ryzyka nieczytelnego dla inwestorów. W następstwie instrumenty te stały się narzędziem spekulacji<sup>3</sup>. Dodatkowo skala zawieranych transakcji transgranicznych i wielkości transferów kapitałowych w globalnej sieci ściśle powiązanych podmiotów wpłynęły na wzrost ryzyka wywołania nowych pandemii na rynkach finansowych poprzez emitowanie toksycznych aktywów i opartych na nich papierów wartościowych, które prędzej czy później znajdują odzwierciedlenie w realnej gospodarce<sup>4</sup>.

Globalne rynki finansowe stanowią wyzwanie dla demokracji i partii rządzących, próbujących w tradycyjny sposób zapanować nad działalnością instytucji finansowych. GKF uwidocznił konieczność wykorzystania na niespotykaną skalę środków publicznych dla podtrzymania sprawnego funkcjonowania rynków finansowych oraz konieczność ratowania dużych instytucji ze środków publicznych, z powodu m.in. obaw o „efekt domina” – czyli o upadek innych podmiotów w wyniku współzależności istniejących pomiędzy nimi na rynku<sup>5</sup>.

Kryzys finansowy uwidocznił wagę ryzyka systemowego, które można zdefiniować jako niebezpieczeństwo kryzysu związane z problemami w utrzymaniu płynności finansowej znacznej części sektora finansowego (wielu małych firm lub jednej dużej), skutkujące zmniejszeniem dostępności kredytów i w następstwie poważnymi problemami dla całej realnej gospodarki<sup>6</sup>. Koncentracja regulatorów i nadzorców jedynie na niektórych sektorach spowodowała także, że nie dostrzeżono rosnącego ryzyka wynikającego ze splatania się działań poszczególnych uczestników systemu finansowego. Wzajemne powiązanie podmiotów różnymi operacjami i transakcjami powoduje, że załamanie jednej ważnej instytucji finansowej prowadzi do destabilizacji innych uczestników systemu. Dlatego uregulowania ukierunkowane na sferę mikro muszą być uzupełnione o uregulowania ukierunkowane na sferę makro (ang. *macro-prudential approach*)<sup>7</sup>. Według niektórych ekonomistów to właśnie ryzyko systemowe, które powstaje w wyniku splatania się działań poszczególnych uczestników rynku, było głównym źródłem aktualnego kryzysu finansowego. Według J. Żabińskiej owo ryzyko może powstać w systemie finansowym na co najmniej trzech płaszczyznach: przedmiotowej (w obszarze instrumentów finansowych),

<sup>3</sup> A. Sławiński, *Rynki Finansowe*, PWE, Warszawa 2006, s. 3.

<sup>4</sup> J. Szambelańczyk, *Global financial crisis...*, op. cit., s. 43.

<sup>5</sup> *Improving Resolution Options for Systemically Relevant Financial Institutions*, Squam Lake Working Group on Financial Regulation.

<sup>6</sup> V. Acharya, M. Richardson, *Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System*, Wiley, New Jersey, 2009, s. 283.

<sup>7</sup> J. Stein, S. Hanson, A.K. Kashyap, *A Macroprudential Approach to Financial Regulation*, „Journal of Economic Perspective”, 25/1, 2010, s. 3–28.

podmiotowej (poprzez banki, instytucje ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne, które mają te instrumenty i nimi handlują) oraz na rynkach, na których handluje się tymi instrumentami. Aby skutecznie zabezpieczyć system finansowy przed załamaniem, należy minimalizować ryzyko systemowe, a także objąć nadzorem oraz regulacjami wszystkie części składowe tego systemu<sup>8</sup>.

Kwestie wzmacniania i wspierania regulacji oraz nadzoru nad rynkami finansowymi były od lat poruszane na różnych forach międzynarodowych. Na szczególną uwagę w tym zakresie zasługuje Forum Stabilności Finansowej (ang. *Financial Stability Forum*, FSF) założone w 1999 r. Już wtedy dostrzeżono potrzebę ustanowienia porządku i ram prawnych dla rynków finansowych. Dotychczas istniały one jedynie na płaszczyźnie sektorowej i narodowej. Zdaniem Hansa Tietmeyera, głównego pomysłodawcy FSF, a także innych specjalistów w dziedzinie finansów, międzynarodowe organizacje finansowe mogą być wykorzystane do dalszego rozwoju ram porządkowych<sup>9</sup>. Mowa o stworzeniu pewnej konstrukcji, z jednej strony uwzględniającej suwerenność narodową, a z drugiej zapewniającą swojego rodzaju ład prawny na płaszczyźnie międzynarodowej. Koncepcja ta stała się możliwa do zrealizowania dopiero w rezultacie wystąpienia najostrzejszego kryzysu od czasu wielkiej depresji z lat 1929–1933. Potężne zawirowania na rynkach finansowych, związane m.in. z bankructwem Lehman Brothers, uświadomiły ekspertom finansowym i politykom konieczność stworzenia nowego ładu finansowego i przeprowadzenia głębokich reform w funkcjonowaniu międzynarodowego systemu finansowego. Zasadniczą rolę w opracowaniu nowych propozycji stabilizowania światowego systemu finansowego odegrała grupa G20, w której skład wchodzi przedstawiciele wysoko rozwiniętych rządów krajów uprzemysłowionych i rozwijających się. Założenia wypracowanego przez grupę G20 na szczycie w Pittsbourgu we wrześniu 2009 r. międzynarodowego konsensusu dotyczącego najważniejszych zasad nowego ładu finansowego stały się pewnego rodzaju podstawą do dalszych reform<sup>10</sup>.

## 2. CHARAKTERYSTYKA REGULACJI WYNIKAJĄCYCH Z GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO

GKF skłonił ustawodawców i instytucje nadzorujące rynki finansowe do wprowadzenia reform w obrocie derywatami OTC. Nowe regulacje prawne na rynkach europejskim oraz amerykańskim są odpowiedzią regulatorów na zagrożenia wyni-

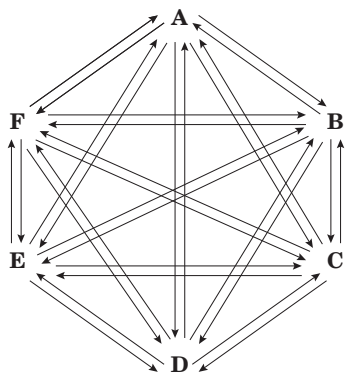
<sup>8</sup> J. Żabińska, *Rola międzynarodowej współpracy finansowej w stabilizacji światowego systemu finansowego na przykładzie G20*, Zeszyty Naukowe nr 144, AE w Katowicach, Katowice 2010, s. 140–141.

<sup>9</sup> *Historia Rady Stabilności Finansowej*, FSB, <https://www.financialstabilityboard.org/about/history.htm> (dostęp: 27.04.2014).

<sup>10</sup> Szerzej: J. Żabińska, *Rola międzynarodowej współpracy...*, op. cit., s. 141.

kające ze wzajemnych powiązań występujących między kontrpartnarami, a co za tym idzie, mają na celu zwiększenie przejrzystości rynku i możliwości oceny ekspozycji kredytowej nie tylko przez uczestników transakcji, ale także przez jednostki sprawujące nadzór. Obowiązująca przed GKF struktura handlu na rynku OTC opierała się przede wszystkim na transakcjach bilateralnych zawieranych między bankami, co przy wysokiej koncentracji rynku i spekulacji prowadziło do wzrostu ryzyka systemowego<sup>11</sup>. Każdy uczestnik był obciążony ryzykiem niewypłacalności kontrahenta, tworząc siatkę wzajemnych powiązań, w konsekwencji doprowadzając do powstania sieci instytucji „zbyt dużych, aby upaść” (por. rysunek 1).

**Rysunek 1. Bilateralny model na rynku derywatów OTC przed GKF**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Duffie, A. Li, T. Lubke, *Policy Perspectives on OTC Derivatives Market Infrastructure*, Staff Report No. 424 Federal Reserve Bank of New York, January 2010, s. 5–6.

Poruszając kwestię rozliczeń bilateralnych, warto wspomnieć o koncepcji depozytów (w postaci papierów wartościowych lub gotówki) zabezpieczających kontrpartnery na wypadek bankructwa jednej ze stron. Według szacunków ISDA, w 2007 r. ok. 59% wszystkich transakcji na rynku OTC podlegało zabezpieczeniu na łączną kwotę 2,1 bln USD<sup>12</sup>. Jednakże kryzys finansowy ujawnił, że wycena ryzyka kontrpartniera, a co za tym idzie – zabezpieczenia, były dalekie od rzeczywistej wartości rynkowej. Doprowadziło to do zajmowania wielomiliardowych pozycji, jak w przypadku AIG, którego pozycja sprzedającego ochronę przed ryzykiem w kontraktach CDS w czerwcu 2008 r. opiewała na łączną kwotę 446 mld USD. Koncepcja bilateralnych transakcji na rynku OTC, choć pozwala na stworzenie

<sup>11</sup> E. Chrabonszewska, S. Miklaszewicz, K. Sum, A. Waszkiewicz, *Międzynarodowe rynki finansowe po kryzysie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 50.

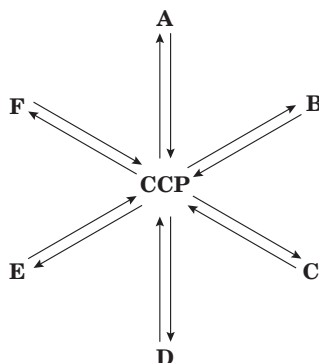
<sup>12</sup> *ISDA Margin Survey 2008*, International Swaps and Derivatives Association, 2008, s. 4.

produktów dostosowanych do indywidualnych potrzeb banków, doprowadziła do nieprzejrzystości na rynku i trudności w szacowaniu ryzyka. Dlatego też błędy, które ujawnił GKF, skłoniły ekonomistów i polityków do pogłębionej dyskusji na temat alternatywnych projektów reform<sup>13</sup>.

Rozwiązanie, które znalazło najwięcej zwolenników i zostało zaproponowane w ramach nowych regulacji, zakłada powołanie kontrahentów centralnych (ang. *Central Counterparty Clearing House*, CCP) przejmujących ryzyko systemowe każdego uczestnika rynku na siebie (por. rysunek 2). Podmiot ten pełni funkcję zarówno kupującego dla wszystkich sprzedających, jak i sprzedającego dla wszystkich kupujących określony kontrakt<sup>14</sup>. W nowym modelu kontrahentzy mają obowiązek codziennej wymiany z CCP następujących depozytów zabezpieczających:

- ❖ marża początkowa (ang. *initial margin*) – ochrona przed stratami poniesionymi w momencie zawarcia transakcji,
- ❖ marża zmienna (ang. *variation margin*) – zabezpieczenie przed wahaniami na rynku.

**Rysunek 2. Multilateralny model na rynku derywatów OTC po GKF**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Duffie, A. Li, T. Lubke, *Policy Perspectives...*, *op. cit.*, s. 5–6.

Kontrahent centralny zbiera informacje na temat ryzyka zawieranych na rynku transakcji, uczestników rynku, a także określa standardy dla danego produktu. Poszczególne podmioty mają możliwość pozyskania tych informacji, co sprzyja podejmowaniu świadomych decyzji opartych na własnej wycenie ryzyka. Dodatkową

<sup>13</sup> E. Chrabonszewska i in., *Międzynarodowe rynki finansowe...*, *op. cit.*, s. 52–53.

<sup>14</sup> Y. Bandi, *Clearing and Settlement of Over-the-Counter Derivative Products through a Central Counterparty: A Legal Analysis*, „The UIP Journal of Corporate and Securities Law”, Vol. VI, No. 3&4, 2009, s. 25.



korzyścią zbierania danych na temat wszystkich zawartych kontraktów w jednym miejscu jest umożliwienie nadzorcom oraz regulatorom podjęcie odpowiednich działań w celu ograniczenia niepożądanych zdarzeń, powołując się na przytoczony wcześniej przykład firmy AIG.

W przypadku rynku amerykańskiego wprowadzenie CCP na podstawie aktów prawnych nastąpiło na mocy ustawy Dodd–Frank<sup>15</sup>, która została podpisana 21 lipca 2010 r. Nazwa ustawy pochodzi od nazwisk senatora Chrisa Dodd’a oraz członka Izby Reprezentantów Barney’a Franka, którzy byli w szczególności zaangażowani w proces tworzenia nowych przepisów. Z kolei w ramach regulacji europejskich powstało Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie infrastruktury rynku kapitałowego (ang. *European Market Infrastructure Regulation*, EMIR) które weszło w życie 16 sierpnia 2012 r. Nie wszystkie docelowe postulaty obu ustaw zostały wdrożone i przewidywany jest kilkuletni okres implementacji. Warto również podkreślić, że główne założenia regulacyjne ustawy Dodd–Frank oraz EMIR są do siebie zbliżone i należą do nich:

- ❖ zmniejszenie ryzyka systemowego dla całego sektora finansowego, jakie wiąże się z zawieraniem transakcji na rynku instrumentów pochodnych,
- ❖ zwiększenie przejrzystości na rynku derywatów, w szczególności w zakresie wyceny transakcji przed, jak i po ich wykonaniu,
- ❖ poprawa integralności i uczciwości na rynku instrumentów pochodnych,
- ❖ nadzór nad postępowaniem głównych uczestników rynku<sup>16</sup>.

Ustawy różnią się jednakże w szczegółach, które mogą być istotne zwłaszcza dla funkcjonowania rynku OTC. Zasadnicze różnice zawarto w tabeli 1.

**Tabela 1. Główne założenia regulacji prawnych Dodd–Frank oraz EMIR**

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
Przedmiot regulacji	Ustawa Dodd–Frank reguluje instrumenty pochodne zawierane w obrocie pozagiełdowym (ang. <i>over the counter</i> , OTC). Można je podzielić na swapy oparte na papierach wartościowych (ang. <i>security based swaps</i> , SBS) lub wszystkie pozostałe, zwane dla uproszczenia swapami (ang. <i>non-security-based Swaps</i> , NSBS).	Regulacja EMIR stosuje się do instrumentów pochodnych określonych w Dyrektywie w sprawie rynków instrumentów finansowych (ang. <i>Markets in Financial Instruments Directive</i> , MiFID), do których można zaliczyć instrumenty lub kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza

<sup>15</sup> Pełna nazwa: The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Pub.L. 111–203, H.R. 4173).

<sup>16</sup> S.G. Cecchetti, J. Gyntelberg, M. Hollanders, *Central Counterparties for Over-the-Counter Derivatives*, „BIS Quarterly Review”, September 2009, s. 46.

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
	<p>Rozporządzenie wskazuje na dwie instytucje nadzorcze SEC (ang. <i>Security Exchange Commission</i>) oraz CFTC (ang. <i>Commodity Futures Trading Commission</i>) regulujące transakcje według typu, dilerów oraz głównych uczestników w handlu swapami.</p> <p>Swapy SBS są regulowane przez SEC i można do nich zaliczyć głównie takie instrumenty, jak CDS (ang. <i>credit default swap</i>) oraz TRS (ang. <i>total return swap</i>).</p> <p>Agencja CFTC ma jurysdykcję nad wszystkimi pozostałymi swapami, tj. instrumenty typu IRS (ang. <i>interest rate swap</i>), większość opcji oraz swapów walutowych (ang. <i>foreign exchange swaps</i>), CDS i TRS nie opartych na papierach wartościowych.</p> <p>Ustawa nie obejmuje derywatów zawieranych w obrocie giełdowym (ang. <i>exchange traded derivatives</i>, ETD), opcji i swapów walutowych, oraz forwardów towarowych.</p>	<p>rynkiem regulowanym lub na rynku w państwie trzecim, który uznaje się za równorzędny do rynku regulowanego.</p> <p>W celu ustanowienia wysokiej jakości wspólnych standardów i praktyk w zakresie regulacji i nadzoru Komisja Europejska powołała trzy europejskie organy nadzoru finansowego (ESA), na który składają się:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Europejski Organ Nadzoru Bankowego (EBA),</li> <li>❖ Europejski Organ Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA) oraz</li> <li>❖ Europejski Organ Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA).</li> </ul> <p>Transakcje, które będą wyłączone z obowiązku centralnego rozliczania, to m.in. spoty walutowe i niektóre fizycznie rozliczane swapy towarowe.</p>
Podmiot regulacji	<p>W ustawie Dodd–Frank wymieniono podmioty, które podlegają wymogowi rejestru swojej działalności. Są to m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ banki i holdingi bankowe,</li> <li>❖ dealerzy swapów (ang. <i>swap dealers</i>, SDs) i dealerzy swapów opartych na papierach wartościowych (ang. <i>security-based swap dealers</i>),</li> <li>❖ główni uczestnicy wymiany (ang. <i>major swap participants</i>, MSPs) oraz główni uczestnicy</li> </ul>	<p>Ustawa EMIR zawiera klasyfikację rozróżniającą dwa najważniejsze rodzaje kontrahentów handlujących instrumentami pochodnymi, są to:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ kontrahenci finansowi (FCs) oraz</li> <li>❖ kontrahenci niefinansowi (NFCs).</li> </ul> <p>W skład kontrahentów finansowych wchodzi wąska lista unijnych firm inwestycyjnych,</p>

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
	<p>wymiany swapów opartych na papierach wartościowych (ang. <i>major security-based swap participants</i>),</p> <p>❖ handlowi użytkownicy końcowi (ang. <i>commercial end users</i>),</p> <p>❖ operatorzy puli towarowych (ang. <i>commodity pool operators</i>, CPOs) oraz doradcy obrotu towarowego (ang. <i>commodity trading advisors</i>, CTAs).</p> <p>Większość rozporządzenia odwołuje się do większych podmiotów, tj. MSPs, oraz ich obowiązku do prowadzenia rejestrów, sprawozdań, wewnętrznego i zewnętrznego audytu, centralnego rozliczania (ang. <i>clearing</i>), realizacji dostaw i usług oraz wymogów kapitałowych. Na podmiotach nie podlegających wymogowi zarejestrowania w ramach ustawy Dodd–Frank ciąży proporcjonalnie mniejsze brzemie regulacyjne, ale nie są całkowicie od nich zwolnione. Ponadto ustawa Dodd–Frank rozróżnia kontrahentów finansowych (ang. <i>financial counterparties</i>, FC) od niefinansowych (ang. <i>non-financial counterparties</i>, NFC).</p>	<p>banków, przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (ang. <i>Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directives</i>, UCITS), alternatywne fundusze inwestycyjne, a także fundusze emerytalne. Klasyfikacja NFC jest bardzo szeroka i zawiera wszystkie pozostałe podmioty handlujące derywatami, mające siedzibę w UE. Generalnie zarówno FCs, jak i NFCs są zobowiązane do zgłaszania swoich kontraktów na instrumenty pochodne do repozytorium transakcji, centralnego rozliczania oraz stosowania technik ograniczania ryzyka (w zależności od osiągniętych progów finansowych), z wyjątkiem niektórych NFCs, które handlują derywatami poniżej pułapu minimalnego określonego w ustawie.</p>
Terytorialność	<p>Ustawa Dodd–Frank reguluje te transakcje, w których co najmniej jedna ze stron jest uznawana jako „U.S. Person”. Definicja CFTC pozostawia szerokie pole do interpretacji pojęcia „Osoby USA” i nakłada takie same wymogi na nieamerykańskie podmioty angażujące się w większym</p>	<p>Ustawa obejmuje podmioty zarówno z UE, jak i spoza UE. Obowiązuje również w przypadku transakcji zawieranych między dwoma podmiotami mającymi siedzibę w państwach trzecich, jeśli istnieje bezpośredni, znaczący i przewidywalny skutek wewnątrz UE, lub w przypadku</p>

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
	stopniu niż absolutne minimum, jak na dilerów swapów z USA.	gdy takie obowiązki są niezbędne lub stosowne, aby uniemożliwić obchodzenie jakichkolwiek przepisów rozporządzenia <sup>a</sup> .
Wymogi rozliczeniowe ( <i>clearing</i> )	<p>Obowiązek rozliczania centralnego wszedł w życie 9 września 2013 r. i obecnie obejmuje dwa rodzaje swapów: CDS oraz IRS. Kolejny typ instrumentu, który ma być objęty ustawą od początku 2015 r., to forward typu NDF (ang. <i>Non-deliverable forward</i>). Agencje CFTC i SEC są odpowiedzialne za typowanie swapów, które mają podlegać obowiązkowi rozliczania przez kontrahentów centralnych. W przeciwieństwie do EMIR, progi ilościowe nie są wyznacznikiem obowiązkowego rozliczania. Kiedy dany instrument finansowy zostanie wciągnięty na listę obowiązkowego centralnego rozliczania, wszyscy uczestnicy będą musieli podporządkować się tej regule, chyba że jedna ze stron transakcji kwalifikuje się do zwolnienia, tak jak w przypadku zwolnienia dla użytkownika końcowego swapów zabezpieczających ryzyko handlowe. Wszystkie instytucje niefinansowe (ang. <i>Non-financial Counterparties</i>, NFC) są zwolnione z obowiązku rozliczania transakcji za pośrednictwem CCP.</p>	<p>Przewidywany przez ESMA termin wejścia w życie wymogu rozliczania przez CCP to pierwszy kwartał 2015 r. Regulacja narzuca wymóg zarówno na jednostki FC, jak i NFC, które przekraczają określone progi (znane także jako firmy NFC+) obowiązek rozliczania kontraktów OTC z upoważnionym w ustawie kontrahentem centralnym. Urząd ESMA jest odpowiedzialny za opracowanie listy transakcji według rodzaju podlegających obowiązkowi rozliczania, które muszą być następnie zatwierdzone przez europejskie organy regulacyjne i przekazywane do prawa. Podmioty zwolnione z obowiązku centralnego rozliczania (tj. instytucje niefinansowe NFC nie osiągające określonego progu) będą musiały nadal zgłaszać zwolnione transakcje i zastosować wszystkie wymogi w zakresie zarządzania ryzykiem.</p>

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
Sprawozdawczość	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Istnieje obowiązek zgłoszenia transakcji przez co najmniej jedną ze stron.</li> <li>❖ Brak wymogu raportowania transakcji ETD.</li> <li>❖ Sprawozdania są wymagane w czasie rzeczywistym.</li> <li>❖ Regulacja DF odwołuje się do określonej hierarchii w celu ustalenia, który z dwóch kontrahentów jest zobowiązany dokonać zgłoszenia. Obowiązek sprawozdawczy na ogół spada na siedzibę firmy (jeśli jeden z kontrahentów jest zarejestrowany jako SD lub MSP), jednakże przesunięcie niektórych obowiązków w zakresie sprawozdawczości na inne jednostki może nastąpić w przypadku rozliczania swapów u kontrahentów centralnych i/lub handlu swapami na zarejestrowanych platformach handlowych.</li> <li>❖ Brak obowiązku raportowania informacji odnośnie do wymienionych depozytów zabezpieczających.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Obowiązek raportowania przez obie strony wszystkich transakcji, zarówno zawieranych obecnie na giełdzie, jak i historycznych (od 16 sierpnia 2012 r.), do repozytorium transakcji.</li> <li>❖ Istnieje wymóg prowadzenia rejestru każdej zawartej transakcji oraz wszelkich dokonanych na niej zmian przez 5 lat.</li> <li>❖ Sprawozdanie zbiorcze na koniec dnia roboczego (nie w czasie rzeczywistym).</li> <li>❖ Każda ze stron ma obowiązek raportowania swoich własnych danych, jednakże jako alternatywa ma prawo wydelegowania w tym celu agenta lub potwierdzenia zgodności danych ze zgłoszenia tej drugiej strony.</li> <li>❖ Istnieje obowiązek raportowania informacji odnośnie do wymienionych depozytów zabezpieczających (typ, ilość, wartość oraz waluta). Przewidywana data wejścia w życie reguły to 11 sierpnia 2014 r.</li> </ul>
Transakcje z użyciem środków własnych	<p>Częściowa aprobata tzw. doktryny Volckera, która zabrania instytucjom depozytowym handlu papierami wartościowymi na własny rachunek (ang. <i>proprietary trading</i>). Bankom pozwolono inwestować do 3% ich kapitału podstawowego w fundusze hedgingowe i <i>private equity</i> (wdrożenie reguły opóźniono co najmniej o 2 lata).</p>	Brak podobnych ograniczeń.

Kategoria	Dodd–Frank Act Title VII	EMIR
	Reguła ta nawiązuje do założeń Ustawy Glass-Steagall Act, ograniczając możliwości inwestowania na własny rachunek w ryzykowne aktywa.	

<sup>a</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 648/2012 w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej, 4 lipca 2012, s. 4, <http://eur-lex.europa.eu> (dostęp: 28.06.2014).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Thomson Reuters Practical Law <http://uk.practicallaw.com/3-502-8950>, ESMA <http://www.esma.europa.eu/>, Komisji Nadzoru Finansowego <https://www.knf.gov.pl/> (dostęp: 28.06.2014).

### 3. ANALIZA REFORM W NADZORZE POZAGIEŁDOWEGO RYNKU DERYWATÓW PO GLOBALNYM KRYZYSIE FINANSOWYM

Globalne firmy handlujące derywatami, podlegające jednocześnie wielu jurysdykcjom, muszą wykształcić umiejętność pełnego katalogowania wszystkich transakcji według typu i regionu, aby w pełni zrozumieć wpływ regulacji na ich działalność. Niektóre strategie zwalniające pewne produkty z nadzoru w celu ograniczenia ciężaru regulacyjnego z nowo nałożonych wymagań ustawy Dodd–Frank, nie mogą być zastosowane w ramach regulacji EMIR i *vice versa*<sup>17</sup>.

Dla wielu banków obecnych na rynkach europejskim oraz amerykańskim wyzwanie wynikające z wymogu dostosowania się do nowych przepisów obowiązujących w skali krajowej jest dodatkowo spotęgowane ciężarem dwóch systemów regulacyjnych o zasięgu ponadnarodowym. Uważne i najbardziej wyrafinowane przedsiębiorstwa powinny umiejętnie wykorzystać podobieństwa pomiędzy dwoma systemami, w celu zmniejszenia kosztów wdrożenia nowych przepisów. Istnieją jednak znaczące różnice, których nie da się zignorować<sup>18</sup>.

Oba systemy wydają się koncepcyjnie podobne, przynajmniej według kryterium podziału kontrahentów na finansowych i niefinansowych, jednak ich założenia nie pokrywają się w pełni pod względem zgodności zobowiązań podmiotów znajdujących się w podobnej sytuacji. W rezultacie, analiza podmiotowa przeprowadzona w celu określenia statusu regulacyjnego w jednym systemie nie jest wystarczająca do pełnego określenia statusu danego przedsiębiorstwa w drugim. Globalne firmy

<sup>17</sup> *Derivatives – enter EMIR, You’re going to need a bigger boat*, FS Regulatory Brief, PWC, March 2013, s. 2, <http://www.pwc.com> (dostęp: 28.06.2014).

<sup>18</sup> *Ibidem*.

muszą wiedzieć, gdzie jest ich miejsce w obu reżimach<sup>19</sup>. Chociaż obie regulacje łączy wspólna idea, jaką jest ograniczenie ryzyka, różni je także sposób realizacji. Ustawa EMIR dostarcza nowej infrastruktury dla rynku, podczas gdy ustawa Dodd–Frank opiera się na istniejącej już infrastrukturze i skupia na zmianach ustawodawczych.

Stany Zjednoczone od lat borykają się z problemem nadmiernej liczby regulatorów i niespójnych regulacji dotyczących instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym. Ustawa EMIR może dodatkowo utrudnić sytuację oraz potencjalnie znacząco podnieść koszty przestrzegania jej przepisów dla firm amerykańskich. W porównaniu do USA, europejska ścieżka regulacyjna była równie trudna i bez wątpienia dłuższa. Teraz, kiedy proces wdrożenia nowych regulacji wydaje się dobiegać końca, następnym wyzwaniem regulatorów będzie ustanowienie międzynarodowej ramy prawnej poprzez usunięcie niespójności między państwami i ustalenie wspólnego podejścia w kwestiach terytorialności. Aby zbudować skuteczną infrastrukturę finansową przyszłości, konieczne są uczciwe i spójne na poziomie globalnym reguły ekonomiczne. W innym wypadku amerykańskie i europejskie rynki mogą stać się mniej konkurencyjne w porównaniu z rynkami nieregulowanymi, a błędy i ekscesy z przeszłości mogą się pojawić ponownie<sup>20</sup>.

W obu ustawach, pomimo podobieństw w nowych systemach rozliczeniowych dla derywatów, różnice dotyczące progów finansowych, rodzajów kontrahentów, ram czasowych i zwolnionych podmiotów wymagają od przedsiębiorstw opracowania zupełnie nowych procesów w celu określenia, które transakcje podlegają obowiązkowi rozliczania w ramach poszczególnych regulacji. Istnieją scentralizowane systemy operacyjne do identyfikacji swapów oraz innych kontraktów na instrumentach pochodnych podlegających obowiązkowi centralnego rozliczania, jednakże ich posiadanie wiąże się z kosztami. Firmy korzystające ze scentralizowanych systemów zarządzania danymi staną przed wyborem adaptacji istniejących systemów w celu spełnienia nowych wymogów w zakresie sprawozdawczości lub nabycia prawa do korzystania z usług zewnętrznych dostawców oprogramowania. Dodatkowo, niektóre globalne podmioty wykazały, że nowe rozwiązania systemowe wynikające z ustawy Dodd–Frank o raportowaniu transakcji w „czasie rzeczywistym” mogą być niekompatybilne ze standardami ustawy EMIR, narzucającej obowiązek raportowania pod koniec dnia. Te i inne wymogi, tj. identyfikacja konkretnych podmiotów CCP upoważnionych do rozliczania poszczególnych rodzajów swapów, a wśród nich tych wybranych przez kontrahentów, będzie testem umiejętności adaptacyjnych dla globalnych firm w integracji systemów<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> *Ibidem*, s. 3.

<sup>20</sup> *EMIR vs. Dodd–Frank: Distinct, Yet Closely Related*, Sia Partners, 26 August 2013, <http://en.finance.sia-partners.com/20130826/emir-vs-dodd-frank-distinct-yet-closely-related/>.

<sup>21</sup> *Derivatives – enter EMIR...*, *op. cit.*, s. 3–4.



Różnice w ramach czasowych wejścia w życie obu ustaw mogą przyczynić się także do przejściowego spadku konkurencyjności niektórych podmiotów amerykańskich. W związku z tym, że wdrożenie obowiązku centralnego rozliczania na mocy ustawy Dodd–Frank nastąpiło prawie rok przed ustawą EMIR, kontrahenci mogli dokonać wyboru nie zawierania kontraktów swapowych z podmiotami z USA. Agencja CFTC wydała w tej sprawie komunikat dla wszystkich uczestników rynku ostrzegający przed próbami uniknięcia wymagań rozliczeniowych nowej ustawy. Przewodniczący CFTC wyraził również szczególne zaniepokojenie możliwością księgowania transakcji zawieranych przez dealerów swapów z amerykańskimi funduszami hedgingowymi w swoich oddziałach i filiach zagranicznych, mimo że głównym miejscem prowadzenia działalności gospodarczej obu podmiotów są Stany Zjednoczone Ameryki Północnej. W dłuższej perspektywie jednak pełne wdrożenie założeń obu rozporządzeń może wpłynąć na przesunięcie równowagi konkurencyjnej na rynki nieregulowane<sup>22</sup>.

## PODSUMOWANIE

Dominująca do czasu GKF koncepcja bilateralnych transakcji w obrocie instrumentami pochodnymi będącymi przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, choć pozwalała na stworzenie produktów dostosowanych do indywidualnych potrzeb banków, doprowadziła do nieprzejrzystości tego rynku i trudności w szacowaniu ryzyka. Słabości rynku, które ujawnił GKF, skłoniły ekonomistów i polityków do pogłębionej dyskusji na temat alternatywnych metod wymiany derywatów OTC, co skutkowało powołaniem kontrahentów centralnych przejmujących ryzyko systemowe każdego uczestnika rynku na siebie. Idea centralnego rozliczania transakcji OTC znalazła wielu zwolenników i została zaproponowana w ramach nowych regulacji Dodd–Frank i EMIR. Korzyścią zbierania danych na temat wszystkich zawartych kontraktów w jednym miejscu jest m.in. umożliwienie nadzorcom podjęcie odpowiednich działań w celu ograniczenia niepożądanych zdarzeń. Można tutaj powołać się na przykład firmy AIG, której pozycja w kontraktach CDS nie była przed 2008 r. znana ani kontrahentom, ani inwestorom czy nadzorcom. Informacja o tym stała się jawna dopiero w momencie, kiedy zaistniała konieczność udzielenia wsparcia finansowego przez FED na kwotę aż 440 mld USD<sup>23</sup>.

Podczas gdy globalne firmy pracują nad przystosowaniem swoich procesów do nowych regulacji EMIR, kontynuując jednocześnie spełnianie wymogów ustawy Dodd–Frank, pozagiełdowy rynek instrumentów pochodnych doświadcza zmian na bezprecedensową skalę. W krótkim okresie rozwój regulacji wraz ze standaryzacją

<sup>22</sup> *Ibidem*, s. 3.

<sup>23</sup> W. Nawrot, *Globalny kryzys finansowy XXI w.*, CeDeWu, Warszawa 2009, s. 35.



oferowanych produktów wpłynie na wzrost kosztów. Według danych firmy Deloitte szacowany wzrost wydatków na transakcje OTC na rynku europejskim osiągnie poziom 15,5 mld EUR rocznie. Dodatkowe koszty operacyjne dla transakcji rozliczanych centralnie mają wynieść 2,5 mld EUR, natomiast dla umów dwustronnych mają wzrosnąć o 13 mld EUR w skali roku<sup>24</sup>. Długookresowo, zmiany te wpłyną na wzrost obrotu instrumentami centralnie rozliczanymi na rzecz tych drugich. Globalne firmy będą musiały uwzględnić te koszty w swoich strategiach prowadzenia działalności na rynku OTC, dodatkowo uwzględniając i szukając oszczędności operacyjnych możliwych do uzyskania w następstwie obowiązywania obydwu regulacji Dodd–Frank i EMIR. Należy także wziąć pod uwagę, że regulacje te nie obejmują całego rynku globalnego i trzeba liczyć się z odpowiednimi zmianami na innych rynkach, w tym także rynkach krajowych.

**Słowa kluczowe:** Ustawa Dodd–Frank, EMIR, globalny kryzys finansowy, ryzyko systemowe

## Abstract

The publication presents a comparative analysis of new regulations in American and European law which aim to reduce systemic risk in the financial market. The new legislations: Dodd–Frank Act Title VII, pertaining to US Persons, and The European Market Infrastructure Regulation (EMIR), applicable to European entities were implemented as a result of the Global Financial Crisis, which affected all markets worldwide in 2007. The publication is divided into three chapters. The first chapter contains a genesis and systematic analysis of market conditions which led to the global financial crisis (GFC). In the second chapter a comparative analysis was conducted of the two main regulations implemented as a result of the GFC. The main categories in the scope of comparison were the financial product type, entities subject to regulation, territoriality, clearing obligations, reporting obligations and the right to engage in proprietary trading. The last chapter covers an analysis of the newly implemented reforms and the impact they will have on the entities in scope. Increased transparency and regulation, as well as standardization of products are bound to raise costs, particularly in the short run. Global business strategies will have to factor in the costs and benefits associated with participating in the OTC derivatives market.

**Key words:** EMIR, Dodd–Frank, global financial crisis, systemic risk

---

<sup>24</sup> *OTC Derivatives: The new cost of trading*, Deloitte, s. 3. <https://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/uk-fs-OTC-Derivatives.pdf>

## Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte

- Acharya V., Richardson M., *Restoring Financial Stability: How to Repair a Failed System*, Wiley, New Jersey, 2009.
- Chrabonszewska E., Miklaszewicz S., Sum K., Waszkiewicz A., *Międzynarodowe rynki finansowe po kryzysie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
- Nawrot W., *Globalny kryzys finansowy XXI w.*, CeDeWu, Warszawa 2009.
- Sławiński A., *Rynki Finansowe*, PWE, Warszawa 2006.
- Szambelańczyk J., *Global financial crisis – an attempt of interpretation*, [w:] P. Deszczyński, *Globalization*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2011.
- Żabińska J., *Rola międzynarodowej współpracy finansowej w stabilizacji światowego systemu finansowego na przykładzie G20*, Zeszyty Naukowe nr 144, AE w Katowicach, Katowice 2010.

### Artykuły prasowe i okolicznościowe

- Bandi Y., *Clearing and Settlement of Over-the-Counter Derivative Products through a Central Counterparty: A Legal Analysis*, „The UIP Journal of Corporate and Securities Law”, Vol. VI (3&4) 2009.
- Cecchetti S.G., Gyntelberg J., Hollanders M., *Central Counterparties for Over-the-Counter Derivatives*, „BIS Quarterly Review”, September 2009, [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0909f.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0909f.pdf)
- Duffie D., Li A., Lubke T., *Policy Perspectives on OTC Derivatives Market Infrastructure*, Staff Report No. 424 Federal Reserve Bank of New York, January 2010.
- Stein J., Hanson S., Kashyap A.K., *A Macropprudential Approach to Financial Regulation*, „Journal of Economic Perspective” 25 (1) 2010.

### Dokumenty prawne

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 648/2012 w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji*, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej, 4 lipca 2012 r., <http://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:201:0001:0059:PL:PDF>

### Materiały internetowe

- Derivatives – enter EMIR, You’re going to need a bigger boat*, FS Regulatory Brief, PWC, March 2013, [http://www.pwc.com/en\\_US/us/financial-services/regulatory-services/publications/assets/pwc-fs-reg-brief-derivatives-emir.pdf](http://www.pwc.com/en_US/us/financial-services/regulatory-services/publications/assets/pwc-fs-reg-brief-derivatives-emir.pdf) (dostęp: 28.06.2014).
- EMIR vs. Dodd-Frank: Distinct, Yet Closely Related*, Sia Partners, 26 August 2013, <http://en.finance.sia-partners.com/20130826/emir-vs-dodd-frank-distinct-yet-closely-related/> (dostęp: 27.04.2014).

*Historia Rady Stabilności Finansowej*, FSB, <https://www.financialstabilityboard.org/about/history.htm>

*Improving Resolution Options for Systemically Relevant Financial Institutions*, Squam Lake Working Group on Financial Regulation, October 2009, [www.cfr.org/content/publications/ attachments/Squam\\_Lake\\_Working\\_Paper7.pdf](http://www.cfr.org/content/publications/attachments/Squam_Lake_Working_Paper7.pdf)

*ISDA Margin Survey 2008*, International Swaps and Derivatives Association, 2008, [http://www.isda.org/c\\_and\\_a/pdf/ISDA-Margin-Survey-2008.pdf](http://www.isda.org/c_and_a/pdf/ISDA-Margin-Survey-2008.pdf)

*OTC Derivatives: The new cost of trading*, Deloitte, 2014, <https://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/Industries/Financial%20Services/uk-fs-OTC-Derivatives.pdf>

## **WPLYW PODWYŻSZONYCH WYMOGÓW KAPITAŁOWYCH BANKÓW NA POLSKĄ GOSPODARKE**

### **WSTĘP**

Cechą charakterystyczną gospodarki jest jej cykliczność. Okresy ożywienia gospodarczego przeplatają się z recesją. Podobne tendencje możemy obserwować w świecie finansów, a także bankowości. Po okresach gwałtownego rozwoju i rekordowych zysków instytucji finansowych przychodzą zawirowania kończące się często głębokimi kryzysami, z których ciężko jest wyjść. Obserwacje pokazują, że w każdym stuleciu możemy odnotować coraz większą liczbę kryzysów finansowych<sup>1</sup>. Niektórzy wręcz twierdzą, że żyjemy w czasach nieustającego kryzysu lub kryzysów kaskadowych, to znaczy takich, w których jeden kryzys jest przyczyną kolejnego<sup>2</sup>.

Każdy kolejny kryzys wywołuje zazwyczaj lawinę nowych regulacji. Nie inaczej wygląda sytuacja w obliczu ostatniego kryzysu. Coraz częściej można przeczytać o tzw. tsunami bądź inflacji regulacji. Regulacje zalewają przede wszystkim świat bankowości, bo to właśnie banki były uznane za jedno z największych winowajców

---

\* Magdalena Kozińska studiuje na kierunku Finanse i Rachunkowość (specjalność: bankowość) w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie. Jest pracownikiem Narodowego Banku Polskiego. Artykuł niniejszy wyraża wyłącznie poglądy autorki i nie powinien być interpretowany jako stanowisko instytucji, w której jest zatrudniona.

<sup>1</sup> J. Cipiur, *Kryzysy, to chleb powszedni światowej gospodarki*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl) (dostęp: 17.09.2011).

<sup>2</sup> J. Kurasz, *Turbulencje będą trwały jeszcze długo*, [www.rp.pl](http://www.rp.pl) (dostęp: 20.10.2011).

ostatniego kryzysu<sup>3</sup>. Jednym z wyzwań, z jakimi będą musiały się zmierzyć banki, będą właśnie regulacje dotyczące wymogów kapitałowych.

Standardy w zakresie wymogów kapitałowych to od lat domena Komitetu Bazylejskiego ds. Nadzoru Bankowego. Ów Komitet jest organem działającym przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych, utworzonym w 1974 r. jako Bazylejski Komitet Uregulowań i Nadzoru Praktyk Bankowych, w którego skład wchodzi przedstawiciele banków centralnych oraz nadzorców bankowych. Efektem prac Komitetu było stworzenie Umowy Kapitałowej (tzw. Bazylea I), która wprowadziła podstawowy dziś w bankowości współczynnik adekwatności kapitałowej<sup>4</sup>. W 2004 r. została opublikowana kolejna, rozszerzona odsłona dokumentu – Bazylea II, która nakładała na banki dodatkowe obowiązki (np. konieczność wyliczania wymogu kapitałowego na pokrycie ryzyka operacyjnego)<sup>5</sup>. Analizowany w niniejszej pracy dokument Bazylea III to kolejny efekt prac Komitetu Bazylejskiego. Jak większość aktualnie wprowadzanych regulacji, jest odpowiedzią na kryzys finansowy, ma przede wszystkim uchronić świat przed kolejnym kryzysem<sup>6</sup>.

Nowe regulacje zawarte w Bazylei III zostały wprowadzone do prawodawstwa unijnego za pomocą tzw. Pakietu CRD IV. Sprawia to, że są one obowiązujące również dla banków działających w Polsce. Niniejszy artykuł stanowi próbę oceny wpływu nowych regulacji w zakresie wymogów kapitałowych na sektor bankowy w Polsce.

## 1. WYMOGI KAPITAŁOWE W ŚWIETLE BAZYLEI III/PAKIETU CRD IV

Bazylea III (na którą składają się dokumenty: *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems* oraz *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*) oraz Pakiet CRD IV (którą tworzą: *Dyrektywa w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe*, *Dyrektywa w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych* oraz tzw. *Rozporządzenie CRR*) przewidują wprowadzenie w życie sektora bankowego wielu zmian, a także nowości, które początkowo miały być wielką rewolucją, a z czasem okazały się jedynie gruntowną ewolucją. Zupełnie innowacyjnym elementem są standardy zarządzania płynnością (dotąd miały one charakter wyłącznie jakościowy, a nie ilościowy),

<sup>3</sup> *Who is to blame for the Financial Crisis and ensuring economic crisis*, [www.wallstreeteconomy.com](http://www.wallstreeteconomy.com) (dostęp: 24.07.2014).

<sup>4</sup> Inaczej: współczynnik wypłacalności, współczynnik Cook'a.

<sup>5</sup> M. Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007, s. 449–474.

<sup>6</sup> Powszechnie uznano, że dotychczas obowiązujące regulacje w zakresie wymogów kapitałowych są niewystarczające i należy je wzmocnić oraz wzbogacić o inne (dotychczas nie uwzględniane) elementy, jak np. wymogi dotyczące płynności czy dźwigni finansowej.

odnoszące się do stress-testów, które obejmują głównie kontrolę: wskaźnika pokrycia płynnością – LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) i wskaźnika netto stabilnego finansowania – NSFR (*Net Stable Funding Ratio*)<sup>7</sup>. Pierwszy z nich ma być wyznacznikiem tego, czy bank posiada odpowiednio dużo płynnych aktywów wysokiej jakości (a więc głównie gotówki czy obligacji rządowych), aby móc posiłkować się nimi przez maksymalnie 30 dni w czasach kryzysowych. Wskaźnik obliczany byłby jako stosunek płynnych aktywów do odpływów gotówki netto, przy założeniu wystąpienia ściśle określonej przez standardy bazylejskie sytuacji kryzysowej. W ten sposób, a więc dzięki utrzymywaniu LCR na poziomie powyżej 100%, banki miałyby uodpornić się na chwilowe niedobory płynności<sup>8</sup>. NSFR z kolei miałby być relacją pomiędzy dostępną a wymaganą kwotą stabilnego finansowania, również obliczaną przy założeniu zaistnienia sytuacji kryzysowej. Bank zobowiązany byłby do utrzymywania NSFR powyżej 100%, co miałyby istotnie uniezależnić banki od niepewnych źródeł finansowania. Kolejną bazylejską nowością jest współczynnik dźwigni kapitałowej (zwany także współczynnikiem lewarowania) obliczany przez podzielenie kapitału I kategorii przez wartość ekspozycji bilansowych i pozabilansowych. Wprowadzenie monitoringu takiej miary ma przyczynić się do ograniczenia mechanizmu dźwigni finansowej w okresach ożywienia gospodarczego, a więc do limitowania udzielania finansowania przy niskim kapitale własnym<sup>9</sup>. Zagadnienia te są jednak przyszłością, gdyż LCR zostanie wprowadzony dopiero w 2015 r., a NSFR oraz wskaźnik dźwigni w 2018 r.<sup>10</sup>

Dużo bardziej aktualnymi, bo wprowadzonymi w życie od 1 stycznia 2014 r., i równie nurtującymi tematami są zmiany wokół wymogów kapitałowych oraz nałożenie na banki obowiązku utrzymywania buforów, co jest głównym tematem moich rozważań i będzie szczegółowo omawiane.

### 1.1. Definicja kapitału regulacyjnego

Na początku warto określić różnicę między pojęciami, które często bywają mylone: kapitałem własnym, kapitalizacją a funduszami własnymi (a więc regulacyjnym kapitałem własnym). Pierwsze z nich jest równoważne wartości aktywów pomniejszonej o wartość zobowiązań. Łatwo więc kapitał własny banku odczytać z bilansu,

<sup>7</sup> *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2010.

<sup>8</sup> *Ibidem*; K. Czajkowska-Matosiuk, *Co z tą Bazyleą*, „Bank” 2012, nr 6 oraz P. Bednarski, *Bazylea III i jej wyzwania*, „Gazeta Bankowa” 2010, nr 10.

<sup>9</sup> *International framework for liquidity risk measurement...*, *op. cit.*; K. Czajkowska-Matosiuk, *Co z tą Bazyleą...*, *op. cit.*; P. Bednarski, *Bazylea III...*, *op. cit.*

<sup>10</sup> *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, December 2010 (rev June 2011).

a pojęcie to używane jest głównie w księgowości<sup>11</sup>. Nie jest to jednak to samo co kapitalizacja. Kapitalizację określa się często mianem wartości rynkowej kapitału własnego, stanowiącej iloczyn liczby akcji pozostających w obrocie oraz aktualnej ceny akcji<sup>12</sup>. O kapitale własnym oraz kapitalizacji możemy mówić w przypadku każdego przedsiębiorstwa, w szczególności spółki akcyjnej, podczas gdy fundusze własne są charakterystyczne jedynie dla banków (ewentualnie instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych podlegających standardom bazylejskim). Fundusze własne definiuje się szerzej niż kapitał własny, choć nieustannie pozostają one podstawowym źródłem finansowania działalności i ewentualnych strat. Fundusze własne są gwarantem stabilności banku, dlatego stanowią bazę dla wszelkich norm ostrożnościowych i traktowane są jako bankowy „bufor bezpieczeństwa”<sup>13</sup>. W świetle nowych regulacji na fundusze własne składa się kapitał I i II kategorii.

### **1.1.1. Elementy kapitału (kapitał I i II kategorii)**

Ostatni kryzys pokazał, że posiadane przez banki fundusze własne okazały się niewystarczające, a konkretniej nie na tyle dobrej jakości, aby pokryć straty i uchronić banki przed upadłością<sup>14</sup>. W obliczu kryzysowych doświadczeń Komitet Bazylejski, aby wzmocnić odporność banków na ponoszone ryzyko, zaproponował nową definicję kapitału regulacyjnego, przewidującą zaliczenie do niego przede wszystkim składników najwyższej jakości (jak np. akcje zwykłe czy zyski zatrzymane). Zmiany zaproponowane przez organy Unii Europejskiej poszły w podobnym kierunku. (W kolejnych akapitach postaram się przybliżyć konstrukcję kapitału regulacyjnego uwzględniającą wymagania bazylejskie oraz unijne). Rozwiązania opracowane przez Komitet Bazylejski wdrażane są do unijnego prawodawstwa za pomocą Pakietu CRD IV, a więc zapisy zawarte w tym właśnie dokumencie będą wiążące dla Polski.

Zgodnie z nowymi postanowieniami kapitał regulacyjny to suma kapitału I i II kategorii<sup>15</sup>. W ramach kapitału I kategorii (Tier 1 – T1) wyróżniamy fundusze podstawowe najwyższej jakości (Common Equity Tier 1 – CET1) oraz pozostałe fundusze podstawowe (Additional Tier 1 – AT1). W CRD IV jest to odpowiednio

<sup>11</sup> W. Cwynar, W. Patena, *Podręcznik do bankowości. Rynki, regulacje, usługi*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków, 2007, s. 189–192.

<sup>12</sup> M. Dewatripont, J.C. Rochet, J. Tirole, *Balancing the banks: Global Lessons from Financial Crisis*, Princeton University Press, New Jersey 2010.

<sup>13</sup> *Ibidem*.

<sup>14</sup> *Ibidem*.

<sup>15</sup> *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych*, Dziennik Urzędowy UE, 2013; V. Grafiikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe i ich konsekwencje*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 2(44).

kapitał podstawowy Tier I oraz kapitał dodatkowy Tier I<sup>16</sup>. Ich zadaniem jest absorpcja strat powstałych w trakcie normalnej działalności. Rdzenne fundusze podstawowe, czyli CET1, jako najzdrowszy kapitał, oprócz zysków zatrzymanych i premii emisyjnej obejmują zwłaszcza akcje zwykłe emitowane przez bank (a także konsolidowane spółki zależne banku) spełniające ściśle określone warunki<sup>17</sup>. Pakiet CRD IV przewiduje tutaj włączenie do CET1 nie tylko akcji zwykłych, a ogólnie instrumentów kapitałowych<sup>18</sup>. W skład CET1 wchodzi również pozostałe dochody całkowite i rezerwy ujawnione, a CRD IV zalicza do nich również fundusze ogólnego ryzyka bankowego<sup>19</sup>. Istnieje wiele kryteriów zaliczania instrumentów kapitałowych do CET1, które są podobne dla BIII i CRD IV. Obejmują one m.in. takie wymogi, jak to, że instrumenty muszą być sklasyfikowane jako kapitał w rozumieniu dyrektywy 86/635/EWG, standardu rachunkowości, ujawnione w bilansie, wieczyste, opłacone i nie mogą być finansowane przez emitenta, ani też zabezpieczone lub objęte gwarancją przez jednostkę zależną. Główna kwota instrumentu nie może być pomniejszona (wyjątek stanowi likwidacja oraz uznaniowy odkupu za wcześniejszą zgodą organu właściwego). Co do wypłat zysków, to mogą one być dokonywane tylko z pozycji podlegających podziałowi i, co ważne, nie może dojść do żadnych preferencyjnych wypłat zysków. Warto zaznaczyć, że przepisy przewidują instrumenty zaliczane do CET1 jako te, które proporcjonalnie pochłaniają pierwszą, a zarazem największą część strat oraz mają najniższy stopień uprzywilejowania<sup>20</sup>.

Udziały mniejszości uznaje się jako CET1 wtedy, gdy spełniają one wszelkie kryteria klasyfikacji jako CET1 i zostały wyemitowane przez instytucję, która sama jest bankiem<sup>21</sup>.

Pozostałe fundusze podstawowe obejmują instrumenty wyemitowane przez bank, ale takie, które nie zostały zaliczone do CET1. Odnosi się to również do instrumentów wyemitowanych przez konsolidowane spółki zależne banku. Warunkiem jest jednak po raz kolejny spełnienie wielu ściśle określonych kryteriów, które w większości pokrywają się dla BIII i CRD IV<sup>22</sup>. Elementem kapitału dodatkowego Tier I jest również azio emisyjne powstałe w trakcie emisji instrumentów zaliczanych do tegoż kapitału. Instrumenty kapitałowe zaliczane w poczet AT1 objęte

<sup>16</sup> *Ibidem*.

<sup>17</sup> *Ibidem*.

<sup>18</sup> Nieograniczenie się w pakiecie CRD IV tylko i wyłącznie do akcji zwykłych (a wprowadzenie zapisu instrumenty kapitałowe) wynika z różnej definicji akcji zwykłych w krajach członkowskich UE. Odpowiednio (a więc rygorystycznie) sformułowane kryteria zaliczania instrumentów do CET1 mają zapewnić, że tylko i wyłącznie elementy najwyższej jakości będą kwalifikowane do rdzennych funduszy podstawowych.

<sup>19</sup> *Ibidem*.

<sup>20</sup> *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady...*, op. cit.; V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazyła III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.

<sup>21</sup> *Ibidem*.

<sup>22</sup> *Ibidem*.



są nieco mniej restrykcyjnymi wymogami. Przede wszystkim nie muszą one być sklasyfikowane jako kapitał w rozumieniu wspomnianej 86/635/EWG oraz standardów rachunkowości. Nie muszą one być również ujawnione (wyraźnie i oddzielnie) w bilansie banku – instrumenty podporządkowane. Uchylone zostaje także postanowienie o braku możliwości dokonywania preferencyjnych wypłat zysków (akcje uprzywilejowane). Poziom wypłat nie będzie mógł być zmieniany na podstawie zdolności kredytowej banku. Podobnie jak dla instrumentów kwalifikowanych do CET1 może nastąpić wstrzymanie wypłat zysków, ale dzięki temu bank będzie mógł już przeznaczyć owe środki na realizację zobowiązań w terminach ich wymagalności. Cechą instrumentów zaliczanych do AT1 jest brak terminu zapadalności. Co więcej, instrumenty te mogą (po spełnieniu określonych warunków) zostać wezwane do sprzedaży, wykupione lub odkupione, choć nie wcześniej niż po 5 latach od emisji. Niemożliwe jest jednak zażądanie przez nabywcę wcześniejszej spłaty instrumentu (hybrydowe instrumenty finansowe). Dozwolone jest również dokonywanie odpisów obniżających wartość głównej kwoty instrumentu<sup>23</sup>.

Kapitał II kategorii, a więc fundusze uzupełniające (Tier 2 – T2), ma być głównie źródłem pokrycia strat na wypadek upadłości banku – zamierzeniem Komitetu było to, aby w jego skład wchodziły instrumenty dłużne, z możliwością ich konwersji na kapitał w przypadku upadłości. Zaliczamy do niego instrumenty kapitałowe (oraz związane z nimi premie emisyjne), które nie zostały zakwalifikowane do funduszy podstawowych (T1), a spełniają określone warunki. W wielu punktach wymagania te pokrywają się z wcześniejszymi wymaganiami, niemniej jednak istnieje kilka innych lub zmienionych zapisów. W ten sposób należności związane z główną kwotą instrumentów są podporządkowane w pełni należnościom wierzycieli niepodporządkowanych (długoterminowe zobowiązania podporządkowane). Pojawia się tutaj wymóg dotyczący minimalnej zapadalności instrumentów, która musi wynosić minimum 5 lat. Podobnie jak w przypadku wymagań dotyczących AT1, istnieje możliwość wezwania do sprzedaży, wykupu lub odkupu, ale nie wcześniej niż po upływie 5 lat od emisji. Niemożliwe pozostaje zażądanie wcześniejszej spłaty przez nabywcę. W świetle wymagań do T2 możemy zaliczyć prawa do udziału w zyskach. Oprócz instrumentów kapitałowych BIII oraz CRD IV przewidują włączenie do T2 korekty (w wysokości do 1,25% kwot ekspozycji ważonych ryzykiem, przed skutkami podatkowymi) z tytułu ogólnego ryzyka kredytowego oraz dodatknych kwot oczekiwanej straty, liczonej zgodnie z metodą wewnętrznych ratingów (do 0,6% kwot ekspozycji ważonych ryzykiem)<sup>24</sup>.

Warto wspomnieć, że BIII, jako dokument dedykowany bankom działającym transgranicznie, nie uwzględnia specyfiki towarzystw ubezpieczeń wzajemnych,

<sup>23</sup> *Ibidem*.

<sup>24</sup> *Ibidem*.

spółdzielni oraz podobnych instytucji, co jest wzięte pod uwagę w przepisach europejskich.

Nowa definicja funduszy własnych nie przewiduje kapitału III kategorii, który był elementem poprzedniej edycji Bazylei, a który tworzyły głównie krótkoterminowe zobowiązania podporządkowane, używane jako pokrycie rynkowych rodzajów ryzyka<sup>25</sup>. Należy jednak zauważyć, że banki jeszcze przez kilka lat będą mogły utrzymywać w kapitale także te instrumenty, które nie zostały zakwalifikowane do funduszy własnych przez CRR. Unijny prawodawca dał bowiem bankom czas na ich wycofanie do 2021 r.<sup>26</sup>

Wprowadzone zostały także bardziej przejrzyste, a zarazem bardziej rygorystyczne pomniejszenia regulacyjne, co oznacza, że bank musi dokonać korekty obliczonej wielkości kapitału regulacyjnego odejmując od jego poszczególnych pozycji (CET1, T1 i T2) odpowiednie wartości<sup>27</sup>. Nieco inaczej ujmowane są one w BIII i CRD IV, choć obejmują podobne pozycje. Postaram się jednak przedstawić je w sposób, w jaki uczyniono to w rozwiązaniach europejskich, co można uzasadnić tym, że polski sektor bankowy będzie podlegał przepisom związanym z regulaminowymi pomniejszeniami w brzmieniu jakie zostało zawarte w CRD IV. W ten sposób banki będą musiały od wyliczonej wielkości CET1 odjąć wszelkie straty bieżącego roku obrachunkowego, wartości niematerialne i prawne, a także aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego – powstałe ze względu na przeniesienie nierozliczonych strat i niewykorzystanych ulg podatkowych na kolejny okres rozliczeniowy, co jest rozwiązaniem nowym w stosunku do Bazylei II<sup>28</sup>. Jako odliczenie od funduszu podstawowego uznano aktywa z tytułu świadczeń pracowniczych po okresie zatrudnienia. CET1 zostanie pomniejszone również o ujemną kwotę oczekiwanej straty (dla jednostek dokonujących obliczeń metodą wewnętrznych ratingów). Kolejną korektą są wartości posiadanych udziałów kapitałowych w instrumentach własnych w kapitale podstawowym Tier I oraz posiadane instrumenty wyemitowane przez jednostki, z którymi bank ma krzyżowe powiązania kapitałowe (w przypadku sztucznego zawyżania kapitału). Odliczenie stanowią również udziały w instrumentach w CET1 w przypadku, gdy bank zarówno dokonał, jak i nie dokonał znacznej inwestycji w jednostki, które je wyemitowały. Od CET1 należy również odjąć kwotę pozycji, które powinny być odjęte od kapitału dodatkowego AT1, ale przekraczają jego wartość, a także kwotę niektórych ekspozycji<sup>29</sup>. Wpro-

<sup>25</sup> W. Cwynar, W. Patena, *Podręcznik do bankowości...*, op. cit., s. 192.

<sup>26</sup> J. Ramotowski, *Banki w UE mają nową konstytucję*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl) (dostęp: 17.07.2013).

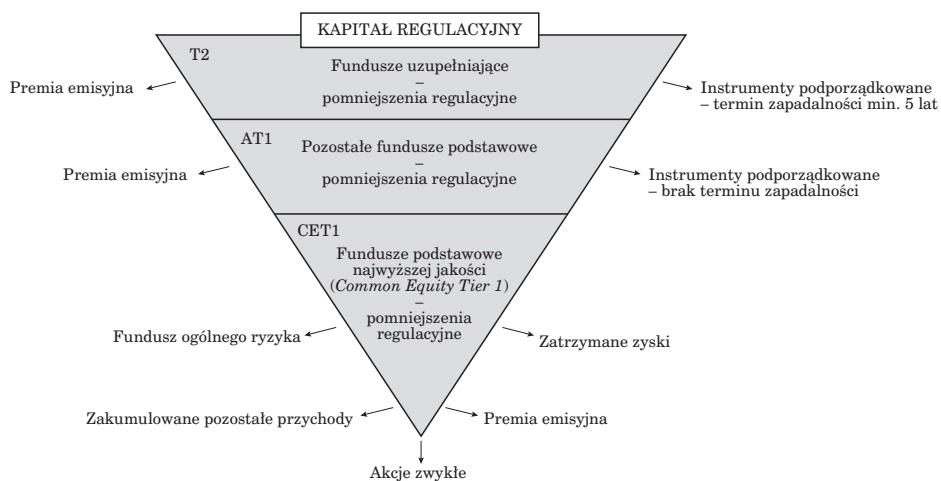
<sup>27</sup> *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady...*, op. cit.; V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.

<sup>28</sup> V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.

<sup>29</sup> To jest: znacznych pakietów akcji w sektorze niefinansowym, aktywów sekurytyzacyjnych oraz instrumentów z odroczonym terminem rozliczenia.

wadzano także tzw. pomniejszenia progowe. Dotyczą one praw do obsługi kredytów hipotecznych, znaczących zaangażowań w nieskonsolidowane instytucje finansowe oraz aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (powstałe wskutek różnic przejściowych)<sup>30</sup>. Bank będzie zatem musiał odliczać od CET1 wartość, o którą pozycje te przekraczają 15% CET1. Pozycje niepodlegające odliczeniu będą traktowane jako aktywa ważone ryzykiem (250%). Warto zaznaczyć, że w poprzedniej edycji bazylejskich standardów nadzorczych uwzględniono jedynie odliczenia od całego kapitału I kategorii, a nie już od samych akcji zwykłych (CET1). W ten sposób banki mogły wykazywać w raportach finansowych duże ilości funduszy podstawowych i odpowiedniego dla nich wskaźnika, chociaż w niewielkim stopniu obejmowały one stabilne kapitały<sup>31</sup>.

### Rysunek 1. Struktura kapitału regulacyjnego banku



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w *Basel III: A global regulatory...*, op. cit., June 2011.

Jako pozycje odliczane od AT1 przewidziano m.in. inwestycje we własne instrumenty w kapitale AT1, które bank musiałby wykupić z powodu istniejących zapisów umownych, a także instrumenty, które zostały wyemitowane przez jednostkę, z którą bank pozostaje w krzyżowych powiązaniach kapitałowych, a które zostały uznane za elementy sztucznie zawyżające wartość funduszy własnych banku. AT1

<sup>30</sup> Maksymalna wartość każdego z tych trzech składników może wynosić 10% funduszy własnych banku.

<sup>31</sup> M. Olszak, *Co zmienić w Bazylei II?*, „Bank” 2010, nr 5.

pomniejszane są również o kwotę, która powinna być odjęta od T2, ale przewyższa jego wartość.

Pomniejszenia funduszy uzupełniających (T2) są analogiczne do odliczeń stosowanych w przypadku CET1 i AT1, ale odnoszą się one do udziałów kapitałowych w instrumentach własnych w Tier 2.

Nie zapomniano również o zalecanych CEBS filtrach ostrożnościowych, które odnoszą się do pozycji sekurytyzowanych, mierzonych według wartości godziwej niezrealizowanych zysków i strat, instrumentów zabezpieczających Cash flows oraz zmiany wartości własnych zobowiązań.

## 1.2. Nowe wymogi kapitałowe i harmonogram ich wprowadzania

Nowe podwyższone wymogi kapitałowe właściwie zostały częściowo już omówione, gdyż wynikają one m.in. z nowej zaostrzonej definicji kapitału regulacyjnego, która doprowadzi do wzrostu aktywów ważonych ryzykiem<sup>32</sup> i jednocześnie spadku CET1, T1 i TC<sup>33</sup>. Wyższe wymogi kapitałowe będą wynikać także ze zmian w wyliczaniu niektórych aktywów ważonych ryzykiem<sup>34</sup>. Jednocześnie zostały wprowadzone wyższe współczynniki wypłacalności dla poszczególnych rodzajów kapitału (CET1, T1, TC) – a właściwy współczynnik byłby ich sumą. Zwiększony zostanie także wymóg z tytułu ryzyka kontrahenta (głównie chodzi tu o transakcje pochodne, repo oraz emisję papierów wartościowych finansujących działalność).

### 1.2.1. CET1 (Common Equity Tier 1)

Jak już wspomniałam, podwyższony wymóg kapitałowy odnoszący się do CET1 wyraża się przede wszystkim w dużo bardziej restrykcyjnej definicji tej części funduszy własnych. W porównaniu z poprzednimi rozwiązaniami w tej kwestii, wprowadzenie nowych kryteriów, jakie będą musiały spełniać instrumenty zaliczane do CET1, spowoduje wyodrębnienie z funduszy banku Common Equity jako najlepszego i najzdrowszego kapitału, który *de facto* będzie się składać głównie z kapitału akcyjnego (wyłączając nawet akcje uprzywilejowane), powiązanej z nim premii

<sup>32</sup> Wzrost ten będzie wynikać z włączenia dodatkowych pozycji, które w poprzedniej edycji Bazylei stanowiły pomniejszenia regulacyjne: chodzi tu głównie o aktywa odnoszące się do ekspozycji sekurytyzacyjnych, które aktualnie stanowią aktywa ważne ryzykiem z wagą ryzyka 1250%, oraz aktywa nie odejmowane od CET1 przekraczające limit 10/15% z wagą ryzyka 250%.

<sup>33</sup> Będzie wynikać on z bardziej restrykcyjnej (konserwatywnej) definicji kapitału i bardziej rozbudowanego zestawu pomniejszeń regulacyjnych.

<sup>34</sup> Bazylea III przewiduje wprowadzenie wagi ryzyka 1250% dla np. ekspozycji sekurytyzacyjnych (B+ i niższych), niektórych ekspozycji kapitałowych w ramach PD/LGD czy części znaczących inwestycji w podmioty komercyjne. Poza tym dochodzi do pewnych zmian w wagach ryzyka, np. ekspozycjom wobec podmiotów bez przypisanych ratingów przypisuje się wagę ryzyka 100%. Istnieją również różnice między BIII a CRD IV, jak np. przypisywanie rządowym papierom wartościowym wag ryzyka odpowiednio 250% przez BIII oraz 0% – CRD IV.

emisyjnej oraz zatrzymanych zysków. Nie dość, że znacznie uszczuplono pozycje zaliczane do CET1, to jeszcze wprowadzono wiele obowiązkowych pomniejszeń nadzorczych, które dodatkowo utrudnią utrzymanie ich na odpowiednim poziomie<sup>35</sup>. Szacuje się, że w wyniku wprowadzenia nowych restrykcji CET1 spadnie o 41,3% w grupie banków działających międzynarodowo o funduszach podstawowych powyżej 3 mld euro oraz o 24,7% w bankach o funduszach podstawowych poniżej 3 mld euro i zdecydowanie mniej zdywersyfikowanej działalności<sup>36</sup>.

W tej części BIII/CRD IV przewidują wprowadzenie tzw. wąskiego współczynnika wypłacalności, który byłby relacją nowego CET1 (a więc najlepszych elementów kapitału regulacyjnego w pomniejszeniu o stosowne odliczenia) do aktywów ważonych ryzykiem. Współczynnik ten, zgodnie z nowymi ustaleniami, miałby wynosić co najmniej 4,5%, co już jest wzrostem o 2,5 pkt. proc. w stosunku do obowiązujących 2%<sup>37</sup>. W efekcie więc zawężono kryteria klasyfikacji do CET1 i podwyższono jego współczynnik, co skutkuje koniecznością pozyskania przez banki dużej ilości dodatkowego kapitału (i to odpowiedniej jakości).

$$\text{wąski współczynnik wypłacalności} = \frac{\text{CET1}}{\text{aktywa ważne ryzykiem}} \geq 4,5\%.$$

Proponowane zmiany nie zostaną wprowadzone w całości już od 1 stycznia 2014 r. Mogłoby to bowiem okazać się szokiem dla banków, które nagle musiałyby dopasować swoje fundusze do nowych regulacji. Planuje się, aby omawiany współczynnik był stopniowo podwyższany – od 1 stycznia 2014 r. banki będą musiały najprawdopodobniej pozyskać na tyle kapitału, aby doprowadzić wskaźnik do wysokości 3,5%. Od 2015 r. CET1 będzie musiał wynosić już 4% aktywów ważonych ryzykiem, a docelowy poziom 4,5% zacznie obowiązywać banki od 2016 r.<sup>38</sup> Również wspomniane odliczenia od CET1 nie zostaną wdrożone od razu. Przewiduje się, że w 20% zostaną wprowadzone od 2015 r. i będą corocznie podwyższane o kolejne 20 pkt. proc., aby w 2019 r. osiągnąć 100%<sup>39</sup>.

<sup>35</sup> V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.; P. Bednarski, *Bazylea III...*, op. cit.

<sup>36</sup> Basel Committee on Banking Supervision, Results of comprehensive quantitative impact study, Basel, 2010.

<sup>37</sup> P. Bednarski, *Bazylea III...*, op. cit.

<sup>38</sup> *Basel III: A global regulatory...*, op. cit.

<sup>39</sup> *Ibidem*.

### 1.2.2. T1 (Tier 1)

Podobne zmiany zostały dokonane w ramach kapitału I kategorii. Oprócz bardziej wymagających kryteriów zaliczania poszczególnych instrumentów do T1, wdrożono również stosowne pomniejszenia regulacyjne oraz podniesiono jego wartość<sup>40</sup>. Na podstawie przywoływanych wcześniej badań ilościowych przeprowadzonych przez Komitet Bazylejski można stwierdzić, że nowa definicja kapitału I kategorii spowoduje jego spadek o 30,2% w grupie dużych banków oraz 14,1% w grupie banków o funduszach podstawowych poniżej 3 mld euro<sup>41</sup>.

Jako miarę kapitału podstawowego wprowadzono tzw. podstawowy współczynnik wypłacalności<sup>42</sup>, który jest stosunkiem funduszy podstawowych (CET1 + AT1) do aktywów ważonych ryzykiem. Jako docelową wartość ustalono 6%, jednak, podobnie jak w przypadku wąskiego współczynnika wypłacalności, nie będzie ona wprowadzona od razu. Początkowo, od 2014 r., banki będzie obowiązywać prawdopodobnie 4,5-procentowy wskaźnik T1. Rok później zostanie on podniesiony o 1 pkt. proc., a od 2016 r. osiągnie on docelowy poziom 6%<sup>43</sup>. Jest to wzrost o 2 pkt. proc. z aktualnie obowiązującego poziomu 4% aktywów ważonych ryzykiem.

$$\text{podstawowy współczynnik wypłacalności} = \frac{\text{T1}}{\text{aktywa ważne ryzykiem}} \geq 6,0\%.$$

### 1.2.3. TC (Total Capital)

Na tym poziomie główne zmiany odnoszą się do nowej definicji kapitału oraz wdrażanych pomniejszeń regulacyjnych.

W odniesieniu to całego kapitału regulacyjnego będzie obowiązywać stary tzw. szeroki współczynnik wypłacalności<sup>44</sup>, który oblicza się przez podzielenie funduszy własnych ogółem (a więc sumy CET1, AT1 i T2) przez aktywa ważne ryzykiem. Pozostanie on na niezmiennym poziomie minimum 8%. Nie jest to jednak równoznaczne dla banków z brakiem zmian przy obliczaniu wskaźnika. Przy kalkulacji szerokiego współczynnika obowiązuje nowa definicja funduszy własnych, a więc banki muszą utrzymać owe 8% aktywów ważonych ryzykiem, ale nie mając już do dyspozycji dawnego kapitału III kategorii. Co więcej, składowe współczynnika zostały podniesione: CET1 do 4,5%, a T1 do 6%. Obowiązują także nowe pomniejszenia

<sup>40</sup> V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.; P. Bednarski, *Bazylea III...*, op. cit.

<sup>41</sup> Basel Committee on Banking Supervision..., op. cit.

<sup>42</sup> P. Bednarski, *Bazylea III i jej...*, op. cit.

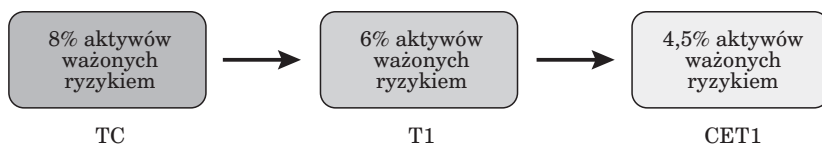
<sup>43</sup> *Basel III: A global regulatory...*, op. cit.

<sup>44</sup> P. Bednarski, *Bazylea III i jej...*, op. cit.

nadzorcze. W efekcie więc bank nie musi podnieść tego współczynnika, ale znacznie polepszyć jego jakość. Poprzez nowe kryteria kwalifikowania instrumentów kapitałowych (powodujących spadek kapitału regulacyjnego w grupie banków o funduszach podstawowych powyżej 3 mld euro o 26,8%, a w pozostałych bankach o 16,6%<sup>45</sup>) oraz zwiększenie aktywów ważonych ryzykiem pozostawienie współczynnika wypłacalności na 8-procentowym poziomie i tak wiąże się z koniecznością pozyskania kapitału i to dużo lepszej jakości.

$$\text{szeroki współczynnik wypłacalności} = \frac{\text{TC}}{\text{aktywa ważone ryzykiem}} \geq 8,0\%.$$

**Rysunek 2. Docelowe wielkości TC, T1 i CET1**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w P. Bednarski, *Bazylea III...*, op. cit.

Omawiając współczynnik wypłacalności warto wspomnieć, że *de facto* mówi się o jego zwiększeniu do 10,5%, a nawet 13% aktywów ważonych ryzykiem. Związane jest to z wprowadzeniem nowych buforów, których wysokość dodaje się do podstawowego współczynnika wypłacalności.

### 1.2.4. Pokrycie ryzyka

Nowe postanowienia bazylejskie wdrażają również pewne zmiany i nowości w zakresie pokrycia ryzyka. Szczególne postanowienia odnoszą się do ryzyka kredytowego kontrahenta w transakcjach pochodnych, umów odkupu i emisji papierów wartościowych finansujących działalność, które w poprzednich standardach nie było ujmowane aż tak szczegółowo. Kryzys pokazał jednak wiele niedociągnięć w tym obszarze – istniejące regulacje nie zapewniały odpowiedniej kapitalizacji dla tego ryzyka. Dlatego też postanowiono, że w procesie obliczania wymogów kapitałowych będą brane pod uwagę nie tak optymistyczne dane (*stressed inputs*).

Najważniejszą innowacją jest wprowadzenie dodatkowego wymogu kapitałowego na zabezpieczenie ryzyka strat wskutek pogorszenia jakości kredytowej kontrahenta (*CVA capital charge*). Ten brakujący element Bazylei II, a więc mnożnik korygujący na ryzyko kontrahenta (*credit valuation adjustment* – CVA) i związane

<sup>45</sup> Basel Committee on Banking Supervision..., op. cit.



z nim obciążenie kapitałowe wynikające ze strat wartości rynkowej instrumentu, było przyczyną istotnych strat w czasie kryzysu. Celem wprowadzenia dodatkowego dla banków narzutu jest propagowanie dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem kontrahenta<sup>46</sup>.

Kolejna zmiana ma zastosowanie dla banków, które w procesie obliczania swoich wymogów kapitałowych stosują modele wewnętrzne. Dla tych podmiotów nastąpi zwiększenie współczynników korelacji, a więc także obliczanych w ten sposób wymogów kapitałowych na instrumenty pochodne w portfelu handlowym. Banki te będą również musiały uwzględnić tzw. *specific wrong-way risk*, a więc przy obliczeniach wymogu kapitałowego będą musiały wziąć pod uwagę silne skorelowanie przyszłej wartości ekspozycji z prawdopodobieństwem niewykonania zobowiązania przez kontrahenta<sup>47</sup>.

Nastąpi również zwiększenie wymogów kapitałowych dla pozagiełdowego obrotu instrumentami pochodnymi. Niemniej jednak, banki będą mogły liczyć na obniżone wagi ryzyka przeprowadzając transakcje OTC za pośrednictwem instytucji kontrahenta centralnego (CCP), który zarówno w Bazylei III, jak i Pakiecie CRD IV jest traktowany bardzo preferencyjnie<sup>48</sup>. Jednocześnie unijny prawodawca określił w Rozporządzeniu<sup>49</sup>, jakie wymagania muszą zostać spełnione, aby instytucja została uznana za kontrahenta centralnego. Głównym celem takich zmian jest tworzenie zachęt do wprowadzania wyższej standaryzacji dla instrumentów pochodnych.

Niebezpieczne w trakcie kryzysu okazały się silne powiązania między instytucjami finansowymi. Było to głównym motywem podniesienia poziomu wag ryzyka dla ekspozycji wobec instytucji finansowych, które swoją działalność wiążą z sektorem podmiotów niefinansowych, co ma na celu zachęcenie banków do dywersyfikacji ryzyka kontrahenta oraz ograniczenie powiązań między bankami a tymi instytucjami<sup>50</sup>. Wprowadzono również niewielkie wagi ryzyka dla ekspozycji z tytułu wyceny rynkowej oraz zabezpieczeń wobec centralnego kontrahenta (CCP).

Wprowadzono także współczynnik korelacji wartości aktywów (AVC – *asset value correlation*) w wysokości 1,25 wobec ekspozycji regulowanych instytucji finansowych, które posiadają aktywa o wartości co najmniej 100 miliardów dolarów (Regulator europejski proponuje 70 miliardów euro) oraz wszystkich instytucji nie-regulowanych, aby oddać zwiększone ryzyko, jakie towarzyszy ekspozycjom wobec tego typu podmiotów.

<sup>46</sup> P. Bednarski, *Bazylea III i jej...*, op. cit.

<sup>47</sup> *Najnowsze kierunki zmian w regulacjach bankowych*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.

<sup>48</sup> W. Sikorzewski, *Założenia, konsekwencje i mankamenty*, „Bank” 2011, nr 2; J. Zombirt, *Czy to wystarczy?*, „Bank” 2011, nr 2; P. Bednarski, *Bazylea III i jej...*, op. cit.

<sup>49</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie infrastruktury rynku kapitałowego (EMIR).

<sup>50</sup> J. Zombirt, *Czy to wystarczy...*, op. cit.



### 1.3. Nowe elementy systemu: bufory

Bufor ochronny kapitałowy, bufor antycykliczny oraz wprowadzany przez CRD IV bufor systemowy, a także bufory dla instytucji o znaczeniu systemowym są nowymi elementami obowiązujących od początku roku standardów bankowych. Po raz pierwszy zostały one zaproponowane w raporcie grupy de Larosiere'a, a później przez Komitet Bazylejski. Głównym celem ich wprowadzenia jest redukcja procykliczności<sup>51</sup>, która była uznawana za główną wadę poprzednich rozwiązań nadzorczych. Mają one za zadanie pochłaniać straty w okresach spowolnienia gospodarczego.

Wprowadzenie tego elementu było w dużej mierze kwestionowane przez banki, które proponowały, aby zamiast mnożyć nowe mechanizmy po prostu lepiej wykorzystywać już istniejące. Chodziło tutaj o mechanizm Badania i Oceny Nadzorczej, który był już elementem Bazylei II, w ramach którego nadzorcy mogą zobligować bank do utrzymywania wyższych wymogów kapitałowych lub zatrzymania zysków, jeśli tylko uznają, że istnieje taka potrzeba<sup>52</sup>.

#### 1.3.1. Ochronny bufor kapitałowy

Ochronny bufor kapitałowy/ bufor ochronny kapitału (bufor zabezpieczający – CRD IV) będzie stanowić bankową, dodatkową „rezerwę” na wypadek pojawienia się strat. Ma zastosowanie nieustannie (niezależnie od sytuacji makroekonomicznej banki muszą utrzymywać jego zalecany poziom) i tworzony będzie głównie z kapitału akcyjnego (po pomniejszeniach), a także nierozdzielonych zysków. Banki będą zobowiązane do uzupełniania wysokości tego dodatkowego kapitału w okresach ożywienia, aby móc prowadzić swoją działalność w stopniu zbliżonym do normalnego w czasach kryzysu. Będzie on zatem swoistą „poduszką bezpieczeństwa” w czasach napięć ekonomicznych<sup>53</sup>.

Docelowo wysokość bufora wyniesie 2,5% aktywów ważonych ryzykiem. Będzie on zatem powiększał szeroki współczynnik wypłacalności ponad obowiązkowe 8%. Dlatego często mówi się, że właściwie współczynnik wypłacalności nie pozostanie na poziomie 8%, a zwiększy się o dodatkowe 2,5 pkt. proc., przyjmując addytywność omawianego bufora kapitałowego. Podobnie ze wskaźnikami – CET1, T1 oraz TC, które po uwzględnieniu bufora będą musiały wynosić odpowiednio minimum 7%,

<sup>51</sup> Idea regulacji antycyklicznych wywodzi się z hiszpańskich rezerw dynamicznych, które po raz pierwszy zostały wprowadzone w 2000 r. W obecnym kształcie funkcjonują one od 2004 r. Ich cechą charakterystyczną jest szacowanie dwóch rodzajów rezerw: indywidualnych i ogólnych w poszczególnych fazach cyklu koniunkturalnego – zazwyczaj rezerwy ogólne przewyższają znacząco rezerwy indywidualne w okresach dobrej koniunktury, a w czasie spowolnienia gospodarczego wyższy poziom osiągają rezerwy indywidualne.

<sup>52</sup> P. Bednarski, *Bazylea III i jej...*, op. cit.

<sup>53</sup> *Bazylea III – miary płynności i bufory kapitałowe*, „Nowoczesny Bank Spółdzielczy” 2012, nr 2; M. Olszak, *Bufory kapitałowe*, „Bank” 2010, nr 11.

8,5% oraz 10,5%. Im niższy będzie współczynnik CET1, a więc im bardziej będzie się zbliżał do dolnej granicy 4,5%, tym większą część wypracowanego zysku bank będzie musiał zatrzymać w kolejnym roku obrotowym, a więc to, ile bank będzie zobligowany pozostawić w swoim skarbcu, będzie zależało od tego, jak dużego niedoboru kapitału dopuścił się w poprzednim roku rozrachunkowym (tabela 1)<sup>54</sup>. Wpłyne to znacznie na politykę dywidendową banków, które nie będą mogły dowolnie kształtować wysokości wypłat, a także premii dla swoich pracowników.

**Tabela 1. Związek pomiędzy wysokością współczynnika CET1 (wraz z buforem) a ograniczeniami w podziale zysku (w %)**

<b>Współczynnik CET1 przy buforze kapitałowym wynoszącym 2,5% aktywów ważonych ryzykiem</b>	<b>Minimalny wskaźnik ochrony kapitału (jako odsetek zysku netto)</b>
<4,5; 5,125>	100
(5,125; 5,75>	80
(5,75; 6,375>	60
(6,375; 7,0>	40
>7,0	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w *Basel III: A global regulatory...*, op. cit. (ustęp 131) oraz Artykule 131 Dyrektywy CRD IV.

Sytuacja, w której banki nie będą miały odpowiedniego zabezpieczenia w postaci bufora kapitałowego, nie będzie równoznaczna z naruszeniem prawa (banki będą mogły normalnie kontynuować swoją działalność), ale ograniczona zostanie dystrybucja dochodów banku z przeznaczeniem na uzupełnienie brakujących funduszy. Nadzorca będzie miał również możliwość wyznaczenia bankom, których współczynnik CET1 obniżył się poniżej wymaganych 7%, indywidualnego okresu trwania odbudowy bufora.

Nowe narzędzie walki z kryzysem nie zostanie wprowadzone od razu. Okres przejściowy rozpocznie się w 2016 r., a więc rok po tym, jak banki uporają się ze zwiększeniem współczynnika CET1 wynikającym z nowej definicji kapitału (czyli do 4,5%). Na początku bufor kapitałowy będzie wynosił 0,625% aktywów ważonych ryzykiem i będzie zwiększany każdego kolejnego roku o 0,625 pkt. proc., aby 1 stycznia 2019 r. osiągnąć docelową wielkość 2,5%<sup>55</sup>.

Przepisy dotyczące ochronnego bufora kapitałowego będą stosowane na poziomie skonsolidowanym, ale nadzorca będzie mógł wprowadzić taki obowiązek również na poziomie indywidualnym.

<sup>54</sup> *Basel III: A global regulatory...*, op. cit.

<sup>55</sup> *Ibidem*.

### 1.3.2. Bufor antycykliczny

Jest to kolejne narzędzie, którego głównym celem jest zwalczanie największej wady Bazylei II – procykliczności (choć pamiętajmy, że stwierdzenie to może być wątpliwe, gdyż wyższe wymogi kapitałowe w okresach recesji spowodowane pogorszeniem zdolności kredytowej kredytobiorców są oczywistym zabezpieczeniem większego ryzyka – zwiększa się prawdopodobieństwo nieodzyskania ekspozycji). Świadomość ryzyka, a głównie prospektywne podejście do udzielania kredytów, kapitał wewnętrzny, wymogi kapitałowe liczone od poziomu aktywów i tempa ich zmian, stosowanie uśrednionych ratingów dla całego cyklu koniunkturalnego, „klauzule ucieczki” – to najważniejsze propozycje walki z procyklicznością. Ostatnia została uwzględniona w nowych standardach bazylejskich w formie bufora antycyklicznego.

U podłoża jego koncepcji legło wspieranie stabilności systemu finansowego w długim okresie poprzez zmuszenie banków do uwzględniania w swojej polityce zmian w uwarunkowaniach makroekonomicznych. Bufor ten będzie wprowadzany przez krajowego nadzorcę<sup>56</sup> na podstawie analizy danych makroekonomicznych – w zależności od poziomu PKB i na podstawie obserwacji dynamiki wzrostu akcji kredytowej, a więc udzielonych kredytów osobom fizycznym i prawnym (miernikiem byłby udział kredytów w PKB)<sup>57</sup>. W sytuacji wzrostu ryzyka systemowego, a więc odchylenia miernika od długookresowego trendu, nadzorca może podjąć decyzję o wprowadzeniu restrykcji. W szczególności Komitet Bazylejski zwraca jednak uwagę, aby wspomniana relacja była jedynie podstawowym miernikiem (zatem powinny być uwzględniane również inne, jak np. ceny różnych aktywów finansowych, w szczególności CDS-ów, wielkość spreadów)<sup>58</sup>. Nadzorcy powinni wypracować własną metodologię, która będzie najlepsza dla danego kraju.

Wysokość bufora nie może przekroczyć 2,5% aktywów ważonych ryzykiem i byłby rozszerzeniem ochronnego bufora kapitałowego. Nadzorca musi poinformować banki o zamiarze jego wprowadzenia na co najmniej 12 miesięcy wcześniej. Bufor pokrywany byłby przez fundusze zasadnicze banku. Ewentualne obniżenie ma skutek natychmiastowy, a więc nie jest wymagane, aby banki były informowane o nim wcześniej<sup>59</sup>. W bankach prowadzących działalność międzynarodową bufor antycykliczny będzie obliczany jako średnia ważona wymaganych wysokości bufora

<sup>56</sup> Na etapie prac nad Pakietem pojawiały się propozycje, aby jego wysokość była ustalana przez Europejski Bank Centralny, który miałby pełnić funkcję wspólnotowego nadzorcy.

<sup>57</sup> W zamyśle ma być to instrument specyficzny dla każdego kraju, choć stosowany obligatoryjnie dla wszystkich banków prowadzących działalność transgraniczną.

<sup>58</sup> M. Zygierewicz, *Cykliczny rozwój rynków finansowych oraz próba łagodzenia cykliczności przez wprowadzanie nowych rozwiązań regulacyjnych dla banków*, [w:] J. Szambelańczyk, *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 89–98.

<sup>59</sup> *Bazylea III – miary płynności i bufory...*, op. cit..

w państwach, w których posiada ekspozycje wobec sektora prywatnego (tzw. specyficzny dla instytucji bufor antycykliczny)<sup>60</sup>. Będzie zatem odzwierciedleniem jego struktury zaangażowania kredytowego<sup>61</sup>. Wprowadzony został również obowiązek informowania nadzorców krajów macierzystych przez nadzorcę kraju goszczącego o podjętej decyzji.

W przypadku nieutrzymywania odpowiedniej wysokości dodatkowego kapitału banki będą czekały na restrykcje, jakie obowiązują go w przypadku bufora ochronnego kapitału – ograniczenie możliwości dysponowania wypracowanym przez bank zyskiem<sup>62</sup>.

**Tabela 2. Związek pomiędzy wysokością współczynnika CET1 (wraz z buforem) a ograniczeniami w podziale zysku (w %)**

Współczynnik CET1 przy buforze kapitałowym wynoszącym 2,5% i antycyklicznym BA aktywów ważonych ryzykiem	Minimalny wskaźnik ochrony kapitału (jako odsetek zysku netto)
$<4,5; 5,125+1*BA/4>$	100
$(5,125+1*BA/4; 5,75+2*BA/4>$	80
$(5,75+2*BA/4; 6,375+3*BA/4>$	60
$(6,375+3*BA/4; 7,0+4*BA/4>$	40
$>7,0+BA$	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w *Basel III: A global regulatory...*, op. cit. (ustęp 147 i 148) oraz Artykuł 131 Dyrektywy CRD IV.

Bufor antycykliczny jest tylko jedną z sugestii walki z procyklicznością. Inną są odpisy z tytułu rezerw dokonywanych przez cały cykl (tzw. *through-the-cycle expected loss provisioning* – TELP), zwane rezerwami dynamicznymi. Ich zadaniem jest pokrycie strat oczekiwanych, w przeciwieństwie do buforów, które są zabezpieczeniem strat nieoczekiwanych. Obecnie w ramach standardów rachunkowości stosuje się mechanizm tworzenia rezerw oparty na modelu strat poniesionych. Ustanowienie dynamicznego tworzenia rezerw zmusi banki do tworzenia rezerw z tytułu oczekiwanych strat. Stworzy to system zapewniający wzrost poziomu rezerw w okresie pozytywnej koniunktury i spadek w czasie dekoniunktury – w wyniku wykorzystania wcześniej zgromadzonych środków<sup>63</sup>.

<sup>60</sup> Ma to ograniczyć ewentualne negatywne skutki arbitrażu regulacyjnego.

<sup>61</sup> V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, op. cit.

<sup>62</sup> *Basel III: A global regulatory...*, op. cit.

<sup>63</sup> M. Marcinkowska, *Procykliczność i antycykliczność regulacji bankowych* [w:] A. Janc, *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010, s. 492–501.

### 1.3.3. Bufor systemowy

Bufor systemowy (bufor ryzyka systemowego) jest najnowszą propozycją UE w ramach pakietu CRD IV. Zgodnie z dotychczasowymi ustaleniami każdy nadzorca krajowy będzie mógł nałożyć na sektor finansowy (lub jego część) dodatkowy bufor (oprócz ochronnego kapitału i antycyklicznego) po to, aby zapobiec różnym aspektom ryzyka systemowego.

Minimalna wysokość bufora to 1% aktywów ważonych ryzykiem, maksymalna zaś to początkowo 3%, które od 2015 r. zostanie podniesione do 5%. Nadzorca będzie mógł różnicować wysokość bufora, a więc nakładać na banki obowiązek utrzymywania bufora w różnej wysokości. Tworzony będzie on z kapitału najwyższej jakości (CET1).

Nadzór będzie miał swobodę w podnoszeniu wysokości bufora (z miesięcznym wyprzedzeniem) do momentu, w którym przekroczy on wysokość 3% (od 2015 r. 5%). Dalsze jego zwiększanie będzie wymagać opinii Komisji Europejskiej, która nie będzie wiążąca. W przypadku negatywnej opinii będzie należało się do niej dostosować lub przedstawić powód, dla którego takie dostosowanie jest niemożliwe. Nadzorca będzie miał także obowiązek poinformowania o zamiarze zwiększenia bufora kraje goszczące banki-córki. Jeżeli również nadzór kraju goszczącego (oraz Komisja Europejska) nie będzie się na to zgadzał, to sporną kwestię będzie rozstrzygał EBA<sup>64</sup>.

Jeżeli bank nie będzie utrzymywał buforów w określonej wysokości, wówczas będzie on podlegał ograniczeniom w wypłacie zysków. Niespełnienie łącznego wymogu w zakresie buforów sprawia, że bank zobowiązany jest do sporządzenia planu ochrony kapitału w ciągu 5 dni od stwierdzenia niedoboru<sup>65</sup>.

### 1.3.4. Bufor dla instytucji o znaczeniu systemowym

Podstawową kwestią w przypadku nakładania omawianego bufora jest ustalenie profilu instytucji, która ma nim zostać obarczona. W tym celu wyróżnia się wśród instytucji aktywnych w sektorze bankowym globalne instytucje o znaczeniu systemowym oraz pozostałe instytucje o znaczeniu systemowym, odpowiednio GSII (*Global Systematically Important Institution*) oraz OSII (*Other Systematically Important Institution*)<sup>66</sup>. Dodatkowo GSII klasyfikowane są do 5 różnych kategorii. Rodzaj instytucji z jaką mamy do czynienia (OSII lub GSII w różnych kategoriach) warunkuje wysokość bufora, jaki zostaje nałożony na konkretną instytucję.

Co do GSII, muszą one utrzymywać bufor, którego wysokość wynosi 1% dla najniższej podkategorii i jest zwiększana o 0,5 pkt proc. dla każdej kolejnej pod-

<sup>64</sup> E. Kadys, *Buforowanie dyrektywy*, „Bank” 2012, nr 6.

<sup>65</sup> *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady...*, op. cit.

<sup>66</sup> Za wyznaczenie GSII i OSII będą odpowiedzialne właściwe organy państw członkowskich, a więc najczęściej krajowi nadzorcy. Jest to zmiana, gdyż do tej pory listę tzw. G-SIFI ogłaszała Rada Stabilności Finansowej (FSB).

kategorii do czwartej włącznie. Maksymalna wielkość bufora GSII dla ostatniej podkategorii wynosi 3,5% aktywów ważonych ryzykiem. Bufor ma być tworzony z kapitału najwyższej jakości i stanowić jego uzupełnienie.

W przypadku OSII odpowiednie organy mogą nałożyć bufor w wysokości maksymalnie 2% aktywów ważonych ryzykiem. W przypadku jednak, gdy OSII jest jednostką zależną albo GSII, albo innej OSII, która jest unijną instytucją dominującą i podlega buforowi OSII na zasadzie skonsolidowanej, wówczas nakładany bufor nie może przekroczyć wyższej z dwóch wartości: 1% aktywów ważonych ryzykiem lub wskaźnik bufora GSII lub OSII, który jest stosowany w całej grupie na poziomie skonsolidowanym.

Jeżeli bank nie będzie utrzymywał buforów w określonej wysokości, wówczas będzie podlegał ograniczeniom w wypłacie zysków. Niespełnienie łącznego wymogu w zakresie buforów sprawia, że bank zobowiązany jest do sporządzenia planu ochrony kapitału w ciągu 5 dni od stwierdzenia niedoboru<sup>67</sup>.

## 2. SKUTKI WPROWADZANIA NOWYCH REGULACJI DLA POLSKIEJ GOSPODARKI

Niniejszy rozdział poświęcony jest analizie przeprowadzonych dotychczas badań oraz prognoz na temat ewentualnego wpływu podwyższonych wymogów kapitałowych na polską gospodarkę i stanowi jednocześnie najważniejszą część tego artykułu – jest właściwie próbą rozwiązania postawionego w temacie problemu.

Postaram się przedstawić wszelkie możliwe – oczekiwane oraz nieoczekiwane – następstwa zdefiniowanych poprzednio zmian i innowacji. Kontrowersji nie brakuje – nowe standardy mają zarówno wielu zwolenników, jak i przeciwników. Celem jest obiektywne rozważenie wszelkich „za” i „przeciw” oraz sformułowanie wniosków, jakie można wysnuć w świetle przeprowadzonych badań, prognozowanych następstw oraz dotychczasowych doświadczeń. Analiza skutków nowych regulacji odbywa się przy założeniu *ceteris paribus*, a więc przy pozostałych czynnikach niezmiennych.

### 2.1. Regulacja systemu bankowego a jego efektywność

Regulacje ostrożnościowe są dziś nieodłącznym elementem współczesnej bankowości. Szczególnie często mówi się o nich dziś – kiedy kryzys finansowy nie daje za wygraną i nic raczej nie wskazuje na to, że szybko się z nim uporamy. W świetle turbulencji, do jakich dochodzi w światowej gospodarce, oraz wątpliwości, jakim poddano wiele spośród obowiązujących norm i regulacji, należałoby zadać sobie pytanie, czy kolejne są potrzebne i czy rzeczywiście uchronią nas przed następnym kryzysem. Nie zapomnijmy wspomnieć, że przecież już ostatnia Bazylea miała

<sup>67</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady..., op. cit.



przed kryzysem uchronić, a jednak tego nie zrobiła. Niemniej jednak pomysłów na nowe restrykcje nie brakuje i jest ich na tyle dużo, że zwykło się mówić o „tsunami” regulacji ostrożnościowych<sup>68</sup> – czy jednak jest nam to potrzebne?

Badania na temat związku regulacji w systemie bankowym z jego efektywnością zostały przeprowadzone przez NBP<sup>69</sup>. W tych badaniach za miarę efektywności przyjęto marżę odsetkową oraz wysokość kosztów operacyjnych. Okazało się, że najmniej efektywne są systemy bankowe, w których działalność bankowa jest bardzo wąsko zdefiniowana, a więc banki muszą ograniczać się tylko i wyłącznie do wykonywania czynności typowo bankowych. Nieco słabiej oddziałują na system bankowy banki państwowe – im ich więcej, tym mniej efektywny system. Najmniej negatywny skutek mają wysokie wymagania kapitałowe – a więc wydaje się, że twórcy analizowanych zmian poszli w dobrym kierunku. Wysokie wymagania sprzyjają ograniczaniu kosztów, co potwierdza, że ograniczenia ostrożnościowe (a nie strukturalne) mają mniej pejoratywny wpływ na efektywność systemu bankowego. Warto tu jednak nadmienić, że badania w żaden sposób nie potwierdziły, iż większa ilość regulacji jest równoznaczna z większą stabilnością, a co za tym idzie długotrwałym, zrównoważonym wzrostem. Jedyne, co można stwierdzić na podstawie badań, to, że zwiększanie wymogów kapitałowych i wprowadzanie kolejnych regulacji ostrożnościowych w znacznie mniejszym stopniu wpływa na efektywność w krajach rozwiniętych o wysokich standardach politycznych.

Wyniki przeprowadzonych przez NBP badań stawiają więc pod znakiem zapytania sens wprowadzanych przez Pakiet CRD IV i Bazyleę III zmian. Co prawda, dużo lepiej wprowadzić zmiany w postaci podwyższonych wymogów kapitałowych aniżeli regulacje strukturalne, bo to w mniejszym stopniu przyczyni się do wzrostu kosztów funkcjonowania banków oraz spadku jego efektywności, ale nie sprawi, że stabilność europejskiego (a zatem i polskiego) systemu bankowego poprawi się. Taki to przecież cel postawili sobie wszyscy specjaliści zaangażowani w prace nad nowymi regulacjami. Podwyższone wymagania kapitałowe mają przecież przede wszystkim poprawić stabilność systemu oraz uodpornić go na kolejne kryzysy.

Warto tu zatem przywołać również prawo Goodharta<sup>70</sup>, które wskazuje, że regulacja pewnej sfery działalności bankowej sprawia, iż banki przesuwają tę część swojej aktywności na obszary nieregulowane. Takie omijanie prawa wiąże się zazwyczaj z większym ryzykiem ponoszonym przez banki, a większe ryzyko jest równoznaczne ze zmniejszonym bezpieczeństwem funkcjonowania sektora. To z kolei stoi w sprzeczności z ideą jego stabilizacji. Należy zatem bardzo ostrożnie wyważyć

<sup>68</sup> M. Zaleska, *Dylematy stabilności finansowej*, [w:] K. Jajuga, *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Problemy wiodące*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011, s. 269–277.

<sup>69</sup> P. Gołędzinowski, *Wpływ regulacji systemu bankowego na jego efektywność*, „Materiały i Studia”, nr 235, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2009.

<sup>70</sup> M. Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, 2007, s. 22.

między stanem, w którym działalność bankowa jest uregulowana, a tym kiedy granica zostanie przekroczona i system bankowy będzie przeregulowany.

Polski sektor bankowy, szczególnie w porównaniu z europejskim, jest bardzo stabilny<sup>71</sup> i wprowadzenie nowych regulacji mogłoby go „przeregulować”. W ten sposób bezpieczna pozycja polskiej bankowości mogłaby zostać zachwiana, a osiągnięty efekt – przeciwny do zamierzonego. W sensie kapitałowym polskie banki nie są zagrożone – posiadają solidną bazę kapitałową, ale efekt przeregulowania w postaci przenoszenia swojej działalności w obszar nieregulowany może okazać się niebezpieczny i sprawić, że kondycja polskiego sektora bankowego po wdrożeniu zmian będzie gorsza.

## 2.2. Wpływ na kondycję sektora bankowego

Dzisiejsza pozycja polskiego sektora bankowego jest bardzo dobra, a celem nowych regulacji jest dodatkowe wzmocnienie bezpieczeństwa jego funkcjonowania. Czy jednak sytuacja polskiej bankowości będzie lepsza od aktualnej? To właśnie postaram się przedstawić.

Nowa, bardziej restrykcyjna definicja kapitału regulacyjnego spowoduje spadek poszczególnych parametrów (CET1, T1, TC). Badania wykazały, że nowe podwyższone wymogi kapitałowe nie będą większym zagrożeniem dla solidnej bazy kapitałowej polskiego sektora bankowego. W badanej grupie banków średni poziom wąskiego współczynnika wypłacalności wyniósłby 12,2% bez zastosowania pomniejszeń i 11% po ich uwzględnieniu, co potwierdza wysoką jakość polskiego kapitału. Nowa definicja rdzennych funduszy podstawowych spowoduje ich spadek o ok. 9,6%, a więc o wiele mniej niż w przypadku dużych międzynarodowych banków. Podstawowy współczynnik wypłacalności szacuje się na 11,2% (11% z uwzględnieniem odliczeń) – co oznacza spadek z tytułu nowej definicji kapitału o 0,8%, a szeroki na 13% (12,8% po stosownych odliczeniach) – spadek o 1,5%. Na podstawie powyższych danych można stwierdzić, że ogólnie polski sektor bankowy spełniłby nowe wymagania (odpowiednio 4,5, 6 oraz 8%). Nieco inaczej wygląda sytuacja po uwzględnieniu ochronnego bufora kapitałowego. O ile współczynnik CET1 (7%) zostałby wówczas spełniony przez wszystkie banki, to podwyższony T1 (8,5%) nie zostałby spełniony przez 4 banki, a TC (10,5%) – przez jeden bank komercyjny i trzy spółdzielcze. Taka sytuacja wymagałaby dokapitalizowania banków w kwocie 147,2 mln zł, aby osiągnęły docelowy poziom T1 oraz 842,4 mln zł – TC. Przytaczane kwoty nie są istotne w skali polskiego sektora (w przybliżeniu to równowartość zysku netto w pierwszym półroczu 2011 r.). W przypadku nałożenia bufora antycyklicznego w maksymalnej wysokości 2,5% niedobór kapitału wzrósłby do 2–4 mld zł

<sup>71</sup> *Raport o sytuacji banków w 2011 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, na [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl) (dostęp: 4.11.2012).



– byłyby to już istotny niedobór kapitału. Przy współczynniku CET1 na poziomie 9,5% 6 banków komercyjnych oraz 5 spółdzielczych potrzebowałyby ponad 2 mld dokapitalizowania. W przypadku współczynnika T1 10 banków komercyjnych i 7 spółdzielczych wymagałyby zwiększenia poziomu funduszy o ok. 1,8 mld zł. Dla 10 banków komercyjnych i 8 spółdzielczych osiągnięcie wymaganego szerokiego współczynnika wypłacalności łączyłoby się w koniecznością pozyskania 3,7 mld zł. Otrzymane wyniki badań wręcz wyróżniają się w porównaniu z wynikami otrzymanymi w analogicznym badaniu dla banków europejskich<sup>72</sup>, dla których nowa definicja kapitału spowodowałaby: spadek CET1 z 10,7% do 4,9% (w grupie dużych banków) i z 11,1% do 7,1% (dla banków mniejszych), T1 obniżyłby się z 10,3% do 5,6% dla dużych i z 10,3% do 7,6 dla małych banków, TC to spadek z 14,0% do 8,1% oraz z 13,1% do 10,3 dla odpowiednio dużych i małych banków<sup>73</sup>.

Podobne badania przeprowadził również NBP. Wyniki badań potwierdzają tezę, że polski sektor bankowy posiada solidne kapitały i tylko nieliczne banki nie osiągną wymaganych wskaźników, przy czym kwoty dokapitalizowania nie są istotne. Zgodnie z badaniami tylko 2 banki komercyjne nie spełniłyby wymagań dotyczących wysokości współczynnika CET1 (nie uwzględniając zysku z trzech kwartałów 2010 r. liczba banków niespełniających CET1 wzrasta do 4). Szacuje się, że kwota dokapitalizowania wynosi 45,3 mln zł. Wśród banków spółdzielczych jedynie 4 musiałyby pozyskać dodatkowy kapitał, aby pokryć CET1 i wynosiłby on ok. 11,3 mln zł. W przypadku współczynnika T1 7 banków komercyjnych i 11 spółdzielczych musiałyby łącznie zebrać dodatkowe 742,8 mln zł (odpowiednio 702,8 i 40 mln zł). 6 banków komercyjnych i 20 spółdzielczych nie spełniłyby wymagań dotyczących TC – brakująca kwota to łącznie 762 mln zł (odpowiednio 724,5 oraz 37,5 mln zł). Jak zaznacza NBP w swoim raporcie bardzo dobra sytuacja polskiego sektora wynika głównie z wysokiego udziału kapitału najwyższej jakości w funduszach własnych (90,6%) oraz dość konserwatywnego podejścia do najnowszych (i ryzykownych) instrumentów finansowych związanych z transakcjami pochodnymi. Polskim bankom pomoże również to, że wiele pomniejszych regulacyjnych, które przewiduje BIII/CRD IV, było stosowanych w Polsce już wcześniej w ramach Bazylei II, a wymogi kapitałowe w dużej mierze kalkuluje się za pomocą metody standardowej<sup>74</sup>.

<sup>72</sup> Badanie EU-QIS przeprowadzone przez CEBS (obecnie EBA).

<sup>73</sup> *Podsumowanie wyników ilościowego badania wpływu Bazylei III na polski sektor bankowy*, ZBP i PwC, 2011; badanie zostało przeprowadzone w grupie 33 banków (23 komercyjne i 10 spółdzielczych), których suma bilansowa wynosi 57,87% sumy bilansowej polskiego sektora bankowego, dlatego oszacowania dotyczące ewentualnego niedoboru kapitału mogą być niedokładne – niewykluczone, że będzie potrzebne wyższe dokapitalizowanie dla banków, które nie zdecydowały się na udział w badaniu.

<sup>74</sup> *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Warszawa 2010.

Badania pokazują więc, że polski sektor bankowy jest przygotowany na wdrożenie nowych regulacji w zakresie wymogów kapitałowych. Posiada on stabilną, bardzo konserwatywną bazę kapitałową. Struktura funduszy własnych jest w dużym stopniu analogiczna do tej, jaką przewidują nowe regulacje. Kwoty dofinansowania, jakiego wymagałyby banki, nie są w większości istotne i mogą być pokryte z zysków netto banków<sup>75</sup>.

Nie bez znaczenia pozostanie również wpływ nowych wymogów na strukturę aktywów. Należy spodziewać się zmniejszenia portfela handlowego oraz kredytów dla firm i ludności, a wzrostu ekspozycji kredytowych wymagających zabezpieczenia.

Bardzo niebezpiecznym zjawiskiem, jakie może potencjalnie towarzyszyć wprowadzeniu współczynnika dźwigni, jest delewaryzacja, czyli redukcowanie aktywów banku (np. kredytów) w stosunku do jego kapitału własnego po to, aby osiągnąć niższy (czyli zgodnie z definicją bazylejską wyższy) wskaźnik lewarowania. Taki proces (zmniejszania dźwigni, a więc likwidacji części aktywów) powoduje zwykle drastyczny spadek cen owych aktywów, wpływając jednocześnie negatywnie na banki i całą gospodarkę. Badania jednak pokazują, że średni współczynnik dźwigni kapitałowej dla banków w Polsce wynosi 6,8% (zgodnie z definicją bazylejską), a więc ponad dwa razy więcej niż wymagane minimum. Oznacza to zatem, że polskiej gospodarce nie zagraża proces delewaryzacji, który mógłby pogorszyć jej kondycję<sup>76</sup>.

Nowe regulacje będą miały istotny wpływ na poszczególne segmenty bankowości czy linie biznesowe. Banki detaliczne odczują głównie te zmiany, które odnoszą się do całego banku, a więc będą to podwyższone wymogi kapitałowe, gdyż to właśnie banki o takim profilu działalności charakteryzują się niższymi współczynnikami odnoszącymi się do wymogów kapitałowych (w porównaniu np. z bankami hurtowymi). W segmencie bankowości detalicznej nie należy się spodziewać istotnych zmian w specyfice nowych produktów bankowych, jako że głównym źródłem refinansowania banków detalicznych są depozyty, które w dużej mierze zostały zakwalifikowane jako finansowanie długoterminowe. Podobna sytuacja ma miejsce w segmencie bankowości korporacyjnej. Duże zmiany wprowadzą w segment bankowości inwestycyjnej nowe regulacje dotyczące ryzyka kredytowego kontrahenta oraz transakcji instrumentami pochodnymi OTC. Najprawdopodobniej banki będą weryfikować swoje strategie biznesowe, doskonalić proces gromadzenia danych oraz optymalizować źródła finansowania w celu chociażby restrukturyzacji bilansu<sup>77</sup>.

Nowo wprowadzane regulacje będą również miały wpływ na polską bankowość spółdzielczą. Największe kontrowersje budzi tutaj kwestia zaliczania do kapitału podstawowego funduszy udziałowych charakterystycznych dla banków spółdziel-

<sup>75</sup> Podsumowanie wyników ilościowego..., *op. cit.*

<sup>76</sup> Bazylea III – miary płynności..., *op. cit.*

<sup>77</sup> J. Zombirt, *Czy to wystarczy...*, *op. cit.*

czych<sup>78</sup>. W zależności od źródła danych liczba banków spółdzielczych nie spełniających współczynnika CET1 (wraz z ochronnym buforem kapitałowym oraz maksymalnym buforem antycyklicznym) waha się od 5<sup>79</sup> do 47<sup>80</sup> spośród 573<sup>81</sup> funkcjonujących banków spółdzielczych. Będzie to miało nieduży wpływ na zdolność kredytową sektora bankowości spółdzielczej ze względu na dobrą strukturę posiadanych kapitałów<sup>82</sup>.

Wprowadzenie nowych narzędzi walki z kryzysem: bufora ochronnego kapitału, antycyklicznego, systemowego oraz dla instytucji systemowo ważnych znacząco wpłynie na politykę dywidendową banków, które nie będą spełniały docelowych współczynników wypłacalności powiększonych o wysokości nałożonych buforów. W polskim sektorze bankowym większość banków nie będzie miała problemów z osiągnięciem nowego współczynnika wypłacalności powiększonego o bufor ochronny kapitału, a więc na tym etapie nie będzie to miało istotnego wpływu na banki. Wprowadzenie jednak bufora antycyklicznego w maksymalnej wysokości pogorszy sytuację banków w Polsce – dużo większa liczba banków będzie miała trudności z osiągnięciem prawidłowej wysokości CET1, T1 i TC, nie wspominając już o możliwości wprowadzenia buforów systemowego oraz dla instytucji ważnych systemowo. Nowe regulacje wskazują więc, że era wysokich wypłat dywidend jest już za nami<sup>83</sup>. Normą stanie się zatrzymywanie zysków w banku.

Nie bez znaczenia pozostają również koszty – zarówno wdrożenia nowych regulacji, jak i nowego kapitału, który należy pozyskać i przeznaczyć na pokrycie nowych wymogów kapitałowych, a nie na akcję kredytową. McKinsey&Company obliczył, że koszt wdrożenia nowych regulacji dla średniego banku europejskiego będzie wynosił ok. 45–70 mln euro. To jedynie środki jakie trzeba będzie przeznaczyć na zmianę systemów zarządzania i kontroli ryzyka, dodatkowe szkolenia dla kadry i wprowadzenie nowych rozwiązań technologicznych (głównie systemów informatycznych), co będzie stanowiło największy koszt<sup>84</sup>.

Wprowadzenie nowych przepisów w takim kształcie jaki proponuje UE, może przyczynić się również do osłabienia pozycji KNF. Ideą Pakietu CRD IV jest maksymalna harmonizacja (co jest sprzeczne z podejściem Komitetu Bazylejskiego). Ujednolicony zostałby w ten sposób rynek, na którym działają duże grupy kapitałowe,

<sup>78</sup> M. Zaleska, *Problematyczne fundusze własne*, „Głos Banków Spółdzielczych” 2012, nr 2.

<sup>79</sup> *Podsumowanie wyników ilościowego...*, *op. cit.*

<sup>80</sup> M. Zaleska, *Banki spółdzielcze wobec Basel III*, „Głos Banków Spółdzielczych”, kwiecień–czerwiec 2011.

<sup>81</sup> [http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor\\_bankowy/dane\\_o\\_rynku/Dane\\_miesieczne.html](http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/dane_o_rynku/Dane_miesieczne.html) (dostęp: 6.12.2012).

<sup>82</sup> *Nowe regulacje unijne a polskie banki spółdzielcze*, rozmowa z W. Kulaką, „Głos Banków Spółdzielczych” 2012, nr 2.

<sup>83</sup> V. Grafikova, R. Milic-Czerniak, *Bazylea III – zmiany kapitałowe...*, *op. cit.*

<sup>84</sup> K. Czajkowska-Matosiuk, *Co z tą Bazyleą...*, *op. cit.*

które będą mogły dokonywać przesunięć płynności oraz ryzyka w sposób nierynkowy. W ten sposób działające w Polsce spółki-córki wymkną się spod kontroli KNF.

Wprowadzane Pakietem CRD IV podwyższone wymogi kapitałowe spowodują prawdopodobnie ograniczenie akcji kredytowej, wzrost oprocentowania kredytu, a przez to spadek inwestycji, który z kolei będzie przyczyniał się do spadku tempa wzrostu PKB oraz wzrostu stopy bezrobocia. Nowe wymogi kapitałowe będą oddziaływały w kierunku obniżenia stopy inflacji<sup>85</sup>.

## PODSUMOWANIE

Podsumowując należy stwierdzić, że wątpliwości istniejące wokół Bazylei III nie są bezpodstawne. Została wprowadzona nowa bardziej restrykcyjna definicja kapitału i podwyższone wymogi kapitałowe, co oznacza zmodyfikowanie poprzednich zasad. Filozofia jednak pozostała taka sama<sup>86</sup>. Nadal koncentruje się ona wokół adekwatności kapitałowej banków. Wątpliwości budzi także konstrukcja buforów. Nie brak również specjalistów negatywnie oceniających proponowany, długi okres wprowadzania nowych regulacji. Co prawda uchroni on banki przed „kapitałowym szokiem” – banki nie będą musiały nagle pozyskiwać dużych ilości kapitału, ale lata ich wprowadzania mogą być okresem wychodzenia gospodarki z recesji, a więc nowe standardy mogą okazać się po wdrożeniu nieprzystające do rzeczywistości. Proponowane modyfikacje i nowości mają szczytny cel – stabilizację sektora bankowego i obniżenie prawdopodobieństwa występowania kryzysów. O ile tylko nie okażą się one zbyt wielkim obciążeniem dla banków, to w długim okresie, w wyniku lepszej kapitalizacji banków, szansa wystąpienia kolejnych turbulencji rzeczywiście zmaleje.

Wpływ Bazylei III/Pakietu CRD IV na polski sektor bankowy będzie umiarkowany<sup>87</sup>, głównie ze względu na solidną bazę kapitałową banków w Polsce. W zasadzie w większości były one gotowe na przyjęcie podwyższonych wymogów kapitałowych już na długo przed ich ogłoszeniem. Banki komercyjne w większości nie będą miały trudności z adekwatnością kapitałową. Nowa definicja kapitału spowoduje spadek współczynników CET1, T1 i TC, ale nie zagrozi to spełnieniu przez banki wyższych wymogów.

<sup>85</sup> *The Global Macroeconomic Costs of Raising Bank Capital Adequacy Requirements*, IMF Working Paper, 2012, *Macroeconomic Impact of Basel III*, OECD, 2011; *Makroekonomiczne skutki podwyższonych standardów kapitałowych: analiza symulacyjna dla Polski*, KNF, 2011.

<sup>86</sup> M. Zaleska, *Banki spółdzielcze wobec...*, op. cit.; M. Zaleska, *Bazylea III do zmiany*, „Rzeczpospolita” z 4 marca 2011 r.

<sup>87</sup> *Wpływ Bazylei III na polski system bankowy*, „Bank” 2012, nr 1.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, wymogi kapitałowe, bufory kapitałowe, polski sektor bankowy, polska gospodarka

## Abstract

The world of finance has experienced one of the most severe crises since the Great Depression in 1930s. As an answer to the crisis, many new regulations are being introduced in order to prevent the next economic turmoil. One of them is Basel III and, implementing it in Europe, CRDIV and CRR. The aim of these documents is to strengthen the capital position of banks to make them resistant to crises. New regulations, however, will have a significant influence on the economy. In this paper, the author assesses the impact of the new capital requirements on the Polish banking sector and, as a consequence, on the Polish economy.

**Key words:** financial crisis, capital requirements, capital buffers, polish banking sector, Poland's economy

## Bibliografia

- Bankowcy: nowe regulacje mogą spowodować ograniczenie akcji kredytowej*, pb.pl (dostęp: 6.03.2012).
- Bankowcy: nowe regulacje w bankowości trzeba wprowadzać ostrożnie*, pb.pl (dostęp: 7.03.2012).
- Banki – Bazylea III zwiększy bezpieczeństwo klientów*, bankowe.pro (dostęp: 25.07.2011).
- Basel III and SME Lending: Thematic Focus*, OECD, Paris 2012.
- Basel III and the real economy*, European Central Bank, 2011.
- Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, December 2010 (rev June 2011).
- Basel III regulatory consistency assessment programme*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2012.
- Bazylea III: bezpieczniejsze banki ale większe koszty*, www.obserwatorfinansowy.pl (dostęp: 10.06.2010)
- Bazylea III – miary płynności i bufory kapitałowe*, „Nowoczesny Bank Spółdzielczy” 2012, nr 2.
- Bazylea III – na drodze do większej stabilności banków*, www.bankier.pl (dostęp: 20.10.2010).
- Bazylea III opłaci się wszystkim stronom*, www.bankier.pl (dostęp: 12.04.2012).
- Bazylea III to odpowiedź na kryzys*, rozmowa z prof. M. Zaleską, Dziennik „Gazeta Prawna” z 16 listopada 2010 r.
- Bazylea nam nie strasza*, rozmowa z M. Zygierewiczem, „Bank” 2011, nr 2.

- Bednarski P., *Bazylea III i jej wyzwania*, „Gazeta Bankowa” 2010, nr 10.
- Bednarski P., Nieśluchowski J., *Bazylea III zbadana*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 2.
- Begg D., *Makroekonomia*, PWE, 2007
- Belka M., *The Need for Macroprudential Supervision*, „Bezpieczny Bank” 2012, nr 2(47).
- Bini Smaghi L., *Basel III and monetary policy*, ECB, 2010.
- Blundell-Wignal A., Atkinson P., *Thinking beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, OECD, Paris 2010.
- Brzeg-Wieluński S., *Bazylea III i smartfony*, „Bank” 2011, nr 6.
- Callesen P., *New Macroprudential and Microprudential Safety Nets*, „Bezpieczny Bank” 2012, nr 2(47).
- Capiga M., *Bankowość*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2008.
- Chorafas D. N., *Basel III, the Devil and global banking*, Palgrave Macmillan, New York 2012.
- Cipiur J., *Kryzysy, to chleb powszedni światowej gospodarki*, www.obserwatorfinansowy.pl (dostęp: 17.09.2011).
- Cœuré B., *The reform of financial regulation: priorities from an ECB perspective*, ECB, 2012.
- Co przyniesie wdrożenie wyższych wymogów kapitałowych w ramach uregulowań Bazylei III?*, „Bank” 2012, nr 6.
- Córki na wydaniu?* gb.pl (dostęp: 21.05.2012).
- Cwynar W., Patena W., *Podręcznik do bankowości. Rynki, regulacje, usługi*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków 2007.
- Czajkowska-Matosiuk K., *Co z tą Bazyleą*, „Bank” 2012, nr 6.
- Czy Bazylea III utrudni nadzór KNF nad rynkiem*, www.goldenline.pl (dostęp: 21.05.2012).
- Dewatripont M., Rochet J.C., Trirole J., *Balancing the banks: Global Lessons from Financial Crisis*, Princeton University Press, New Jersey 2010.
- Dębnińska M.(red.), *Banki na rynku finansowym*, Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego, Olsztyn 2003.
- Didenkow P., *Kolejna edycja a prawo UE*, „Bank” 2011, nr 2.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi i zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego*, Komisja Europejska, 2011.
- Dzieliński M., *Wpływ nowych regulacji kapitałowych na konkurencyjność polskich banków*, „Materiały i Studia”, z. 229, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2008.
- Filipiak B., Dylewski M., *Ryzyko w finansach i bankowości*, Difin, Warszawa 2010.
- Gemzik-Salwach A., *Bazylea III i jej skutki*, gpwmedia.pl (dostęp: 2.07.2012).



- Gołędzinowski P., *Wpływ regulacji systemu bankowego na jego efektywność*, „Materiały i Studia”, z. 235, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2009.
- Gospodarowicz A.(red), *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki: bankowość*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Grafikova V., Milic-Czerniak R., *Bazylea III – zmiany kapitałowe i ich konsekwencje*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 2(44).
- History of the Basel Committee and its Membership*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2009.
- Heffernan S., *Nowoczesna bankowość*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Impact of Regulatory Reforms on Large and Complex Financial Institutions*, IMF Staff Position Note, Washington 2010.
- Implementation of Basel III in the euro area*, European Central Bank, 2011.
- International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2010.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Niemiecki system gwarantowania depozytów*, [www.nbportal.pl/library/pub\\_auto\\_B\\_0100/KAT\\_B4849.PDF](http://www.nbportal.pl/library/pub_auto_B_0100/KAT_B4849.PDF) (dostęp: 3.11.2012).
- Iwanicz-Drozdowska M., *Zarządzanie finansowe bankiem*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2010.
- Jackowicz K., *Dyscyplina rynkowa w Bankowości. Rodzaje i możliwości zastosowania*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2004.
- Janc A., *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Juda S.P., *Adekwatność kapitałowa a ryzyko kredytowe w działalności banków*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 2(44).
- Kadys E., *Buforowanie dyrektywy*, „Bank” 2012, nr 6.
- Kamerschen D.R., McKenzie R.B., Nardinelli C., *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991.
- Koleśnik J., *Bezpieczeństwo Systemu Bankowego. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa 2011.
- Koleśnik J., *Kształt nadzoru bankowego i regulacji nadzorczych w Unii Europejskiej i w Polsce*, [w:] J. Nowakowski, *Instrumenty i regulacje bankowe w czasie kryzysu*, Difin, Warszawa 2011.
- Koleśnik J., *Pożądane cechy nowoczesnych regulacji nadzorczych*, „Finanse” 2012, nr 2.
- Koleśnik J., Rewieński M., *Zabezpieczenia w bankowości – aspekty prawne i wymogi regulacyjne*, Wolters Kluwer Polska Sp. z o. o., Warszawa 2008.
- Kryński K., *Zaawansowana metoda pomiaru ryzyka operacyjnego AMA przez pryzmat Nowej Umowy Kapitałowej*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 2(44).
- Kwaśniak W., *O przyszłości sektora*, „Bank” 2009, nr 5.
- Kurasz J., *Turbulencje będą trwały jeszcze długo*, [www.rp.pl](http://www.rp.pl) (dostęp: 20.10.2011).
- Mankiw N.G., Taylor M.P., *Makroekonomia*, PWE, 2009.

- Marcinkowska M., *Regulacje bankowe – panaceum czy placebo?* Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 48 (Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka, red. B. Bernaś), Wrocław 2009.
- Marcinkowska M., *Regulacje w dobie kryzysu: nadzór, normy ostrożnościowe i rachunkowość*, Uniwersytet Szczeciński, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 534, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 17, Szczecin 2009.
- Marcinkowska M., *Standardy kapitałowe banków. Bazylejska Umowa Kapitałowa w polskich regulacjach nadzorczych*, Regan Press, Gdańsk 2009.
- Marcinkowska M., *Koszty i efekty regulacji bankowych. Czy regulacje nadzorcze powodują zmniejszenie ryzyka ponoszonego przez banki?* [w:] Filipiak B., Dylewski M. (red.), *Ryzyko w finansach i bankowości*, Difin, Warszawa 2010.
- Marcinkowska M., *Kręte ścieżki Bazylei... czyli standardy kapitałowe banków wczoraj, dziś i jutro*, [w:] P. Karpuś, J. Węclawski (red.), *Rynek finansowy – nowe perspektywy*, Annales UMCS Sectio H, tom XLIV, z. 2, Lublin 2010.
- Marcinkowska M., *Nowy ład w bankowości*, [w:] P. Urbanek, *Nadzór korporacyjny a stabilność sektora finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2012.
- Marcinkowska M., *Procykliczność regulacji nadzorczych*, [w:] L. Kurkliński, *Zarządzanie ryzykiem – reakcje i wyzwania pokryzysowe*, BIK, Warszawa 2011.
- Matthews K., Thompson J., *The Economics of Banking*, John Wiley & Sons, Chichester 2008.
- Nadzór bankowy chce na dłużej zostawić 9 proc. wskaźnik kapitałowy dla banków*, pb.pl (dostęp: 16.07.2012).
- Najnowsze kierunki zmian w regulacjach bankowych*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- Nowakowski J., Famulska T., *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego*, Difin, Warszawa 2008.
- Nowe regulacje bankowe zabezpieczą przed kryzysem, ale i ograniczą udzielanie kredytów*, www.alebanc.pl (dostęp: 21.06.2012).
- Nowe regulacje unijne a polskie banki spółdzielcze*, rozmowa z W. Kulaką, „Głos Banków Spółdzielczych” 2012, nr 2.
- Olszak M., *Bufory kapitałowe*, „Bank” 2010, nr 11.
- Olszak M., *Co zmienić w Bazylei II?*, „Bank” 2010, nr 5.
- Olszak M., *Kosztowna Bazylea III*, „Bank” 2011, nr 4.
- Olszak M., *Normy adekwatności kapitałowej*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2009.
- Olszak M., *Redukowanie procykliczności*, „Bank” 2010, nr 9.
- Podsumowanie wyników ilościowego badania wpływu Bazylei III na polski sektor bankowy*, ZBP i PwC, 2011.
- Possible unintended Consequences of Basel III and Solvency II*, IMF Working Paper, Washington 2011.



- Prace Zespołu ds. zmian dotyczących sektora bankowości spółdzielczej*, „Głos Banków Spółdzielczych” 2012, nr 2.
- Progress report on Basel III implementation*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2012.
- Progress report table on the Basel III adoption*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2012.
- Public Hearing: Basel III and CRD IV: A European Supervisor's Perspective*, European Banking Authority, 2011.
- Ramotowski J., *Banki w UE mają nową konstytucję*, [www.obserwatorfinansowy.pl](http://www.obserwatorfinansowy.pl) (dostęp: 17.07.2013).
- Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Warszawa 2010.
- Raport o sytuacji banków w 2011 r.*, Komisja Nadzoru Finansowego, [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl) (dostęp: 4.11.2012).
- Regulacyjne wahadło*, „Bank” 2012, nr 6.
- Report to G20 Leaders on Basel III implementation*, Basel Committee on Banking Supervision, Basel, 2012.
- Results of the Basel III monitoring exercise as of 30 June 2011*, European Banking Authority, 2012.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych*, Dziennik Urzędowy UE, 2013.
- Sikorzewski W., *Założenia, konsekwencje i mankamenty*, „Bank” 2011, nr 2.
- Slovik P., Cournède B., *Macroeconomic Impact of Basel III*, OECD Economics Department Working Papers No. 844, Paris 2011.
- Slovik P., *Systematically Important Banks Capital Regulations Challenges*, OECD Economics Department Working Papers No. 916, Paris 2012.
- Strengthening the European banking system – CRD IV*, European Commission, 2012.
- Stypułkowski C., *Too big to fail – różne koncepcje działań*, „Bezpieczny Bank” 2010, nr 3(42).
- Szambelańczyk J., *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Szewczak J., *Banki w Polsce zagrożone*, „Bank” 2012, nr 7–8.
- Szymańska G., *Wpływ rozwoju regulacji dotyczących adekwatności kapitałowej na bezpieczeństwo, aktywność i efektywność banków*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 2(44).
- The Global Macroeconomic Costs of Raising Bank Capital Adequacy Requirements*, IMF Working Paper, Washington 2012.
- Trichet J.C., *Preventing spillovers on the global economy*, ECB, 2011.
- Tumpel-Gugerell G., *The interplay of banking, financial intermediation and regulation*, ECB, 2010.
- UE ustaliła wymogi kapitałowe dla banków*, [www.forbes.pl](http://www.forbes.pl) (dostęp: 15.05.2012).
- Wdowiński P., *Makroekonomiczne skutki wyższych standardów kapitałowych: Analiza symulacyjna dla Polski*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.

- Who is to blame for the Financial Crisis and ensuring economic crisis*, [www.wallstreeteonomists.org](http://www.wallstreeteonomists.org) (dostęp: 24.07.2014).
- Wiatr M.S., *Zarządzanie indywidualnym ryzykiem kredytowym: Elementy systemu*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Wiatr M.S., *Zarządzanie portfelem kredytowym banku*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
- Wilk M., *Udziały banków spółdzielczych jako składnik funduszy własnych w nowych regulacjach unijnych*, „Głos Banków Spółdzielczych”, listopad–grudzień 2011 r.
- Wilk M., *Wpływ dyrektywy CRD IV na sytuację sektora bankowości spółdzielczej*, „Głos Banków Spółdzielczych”, lipiec–sierpień 2011.
- Wpływ Bazylei III na polski system bankowy*, „Bank” 2012, nr 1.  
[www.bis.org/bcb/](http://www.bis.org/bcb/) (dostęp: 19.06.2012).
- Wymogi kapitałowe (Basel III)*, Forum Obywatelskiego Rozwoju, Centrum für Europäische Politik, Warszawa 2011 (dostęp: [www.for.org.pl](http://www.for.org.pl)).
- Zaleska M., *Banki spółdzielcze wobec Basel III*, „Głos Banków Spółdzielczych”, kwiecień 2011–czerwiec 2011.
- Zaleska M. (red.), *Bankowość*, Back, Warszawa, 2013.
- Zaleska M., *Bazylea III do zmiany*, „Rzeczpospolita” z 4 marca 2011 r.
- Zaleska M., *Brak wolności w bankowości*, „Rzeczpospolita” z 30 maja 2011 r.
- Zaleska M., *CRD IV – kolejne doregulowanie?*, „Gazeta Bankowa” 2011, nr 10.
- Zaleska M., *Dylematy stabilności finansowej*, [w:] K. Jajuga, *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Problemy wiodące*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Zaleska M., *Koncepcja nadzorowania rynków finansowych*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 12.
- Zaleska M., *Konsekwentny brak konsekwencji*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 7–8.
- Zaleska M., *Koszty bezpieczeństwa*, „Rzeczpospolita” z 16 listopada 2012.
- Zaleska M., *Polskie banki – stan i wyzwania*, „Gazeta Bankowa” 2010, nr 7–8.
- Zaleska M., *Problematyczne fundusze własne*, „Głos Banków Spółdzielczych” 2012, nr 2.
- Zaleska M., *Przyczajone ryzyko*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 7–8.
- Zaleska M., *Upadek „risk free”*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 2.
- Zaleska M. (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007.
- Zarządzanie płynnością – debata ekspercka: Bazylea trzecia wyzwaniem także dla banków spółdzielczych*, [www.alebanks.pl](http://www.alebanks.pl) (dostęp: 28.06.2011).
- Zombirt J., *Czy to wystarczy?*, „Bank” 2011, nr 2.
- Związek Banków Polskich o Bazylei 3*, [obserwatorfinansowy.pl](http://obserwatorfinansowy.pl) (dostęp: 15.04.2010).

*Andrzej Dżuryk\**

## **ROLA LISTÓW ZASTAWNYCH W ZWIĘKSZANIU STABILNOŚCI SEKTORA FINANSOWEGO W POLSCE**

### **WSTĘP**

Strukturalna luka płynności stanowi najpoważniejsze ryzyko systemowe polskiego sektora bankowego. Jej źródło leży w tym, że kredyty długoterminowe, a głównie mieszkaniowe, są finansowane przez krótkoterminowe depozyty oraz tzw. osady na rachunkach bieżących. Kluczowym narzędziem do rozwiązania tego problemu mogą być listy zastawne, które są rodzajem wysoko zabezpieczonej obligacji emitowanej przez banki hipoteczne. Obecnie, głównie ze względu na niską atrakcyjność ekonomiczną tego rozwiązania przy istniejących regulacjach prawnych, na polskim rynku finansowym działają jedynie dwa banki hipoteczne: BRE Hipoteczny i Pekao Hipoteczny, a udział listów zastawnych w finansowaniu kredytów hipotecznych jest marginalny<sup>1</sup>. W niniejszym artykule przedstawiono sytuację płynnościową polskiego systemu bankowego, międzynarodowe regulacje prawne rynku listów zastawnych oraz rekomendacje dla rozwoju tego rynku w Polsce.

---

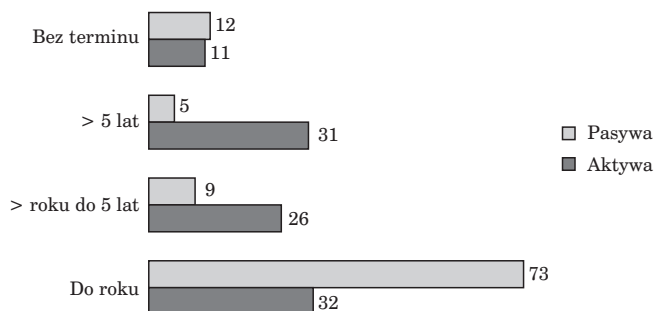
\* Autor jest doktorantem w Katedrze Bankowości Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego i dyrektorem w banku Société Générale S.A. Oddział w Polsce. Artykuł niniejszy wyraża wyłącznie poglądy autora i nie powinien być interpretowany jako stanowisko instytucji, w której jest zatrudniony.

<sup>1</sup> KNF na posiedzeniu 26 sierpnia 2014 r. wydała zezwolenie na utworzenie PKO Banku Hipotecznego przez bank PKO BP, [http://www.knf.gov.pl/o\\_nas/komunikaty/KNF\\_26\\_08\\_2014.html](http://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty/KNF_26_08_2014.html) (dostęp: 8.09.2014).

## 1. SYTUACJA PŁYNNOŚCIOWA POLSKIEGO SYSTEMU BANKOWEGO

Aktywom sektora bankowego z terminem zapadalności powyżej 1 roku w kwocie 1,3 bln PLN odpowiada zaledwie 0,4 bln PLN zobowiązań (por. rysunek 1).

**Rysunek 1. Struktura bilansu polskiego systemu bankowego (w %)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Kongresu Bankowości Detalicznej, Warszawa 2013, <http://kdbd.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/KBD%20Tezy%20v8.pdf> (dostęp: 12.07.2014).

Sytuacja ta wymaga od banków podjęcia skutecznych działań zmierzających do pozyskania długoterminowych, stabilnych źródeł finansowania. Potrzeba zwiększenia udziału długoterminowych źródeł finansowania wynika również z konieczności spełnienia wymagań dotyczących płynności strukturalnej CRD IV<sup>2</sup>. Nowe rozwiązania mają na celu wzmocnienie regulacji sektora bankowego oraz firm inwestycyjnych i są kolejnym krokiem w kierunku stworzenia bezpieczniejszego i bardziej przejrzystego systemu finansowego. Uwzględniono w nich propozycje Komitetu Bazylejskiego ds. Nadzoru Bankowego, określane jako Bazylea III. Kluczem do rozwiązania tego problemu może być ułatwienie bankom emisji długoterminowych obligacji, które nie mogą być zerwane przed terminem ich wymagalności, w przeciwieństwie do depozytów. W tym kontekście podstawowe znaczenie dla wzrostu bezpieczeństwa polskiego systemu bankowego ma ułatwienie rozwoju rynku obligacji zabezpieczonych, a w szczególności listów zastawnych, które spośród różnych

<sup>2</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 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 (Capital Requirements Directive IV, CRD IV), Dz.Urz. UE z 27 czerwca 2013 r.

instrumentów cieszą się najwyższą wiarygodnością na rynkach finansowych, powyżej obligacji rządowych (por. tabela 1).

**Tabela 1. Ratingi listów zastawnych**

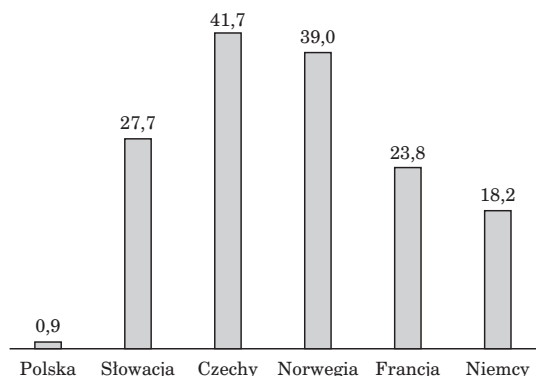
	Rating Polski		Maksymalny rating listów zastawnych		Maksymalna wartość dodana <sup>a</sup>	
	PLN	Waluta obca	PLN	Waluta obca	PLN	Waluta obca
Fitch	A	A-	AAA	AA	+6	+4
Moody's	A2	A2	Aa3	Aa3	+2	+2
Standard&Poor's	A	A-	AA	A+	+4	+2

<sup>a</sup> Wartość dodana, *uplift*, to wzrost oceny jakości ryzyka kredytowego i wynikające stąd podniesienie ratingu listów zastawnych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Kongresu Bankowości Detalicznej..., *op. cit.*

Na tle innych krajów europejskich rynek listów zastawnych w Polsce jest dopiero w początkowej fazie rozwoju (por. rysunek 2).

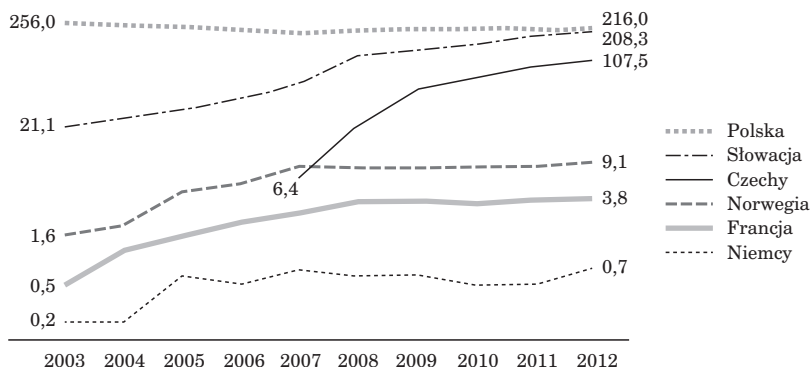
**Rysunek 2. Udział listów zastawnych w finansowaniu kredytów hipotecznych w wybranych krajach europejskich wg stanu na 31 grudnia 2012 r. (w %)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych W. Kälberer (red.), *2013 ECBC European Covered Bond Fact Book*, s. 551–569, <http://ecbc.hypo.org/Content/default.asp?PageID=501> (dostęp: 12.07.2014) oraz European Mortgage Federation, <http://www.hypo.org/Content/default.asp?PageID=414> (dostęp: 11.07.2014).

Obecne regulacje prawa podatkowego oraz prawa upadłościowego nie tworzą sprzyjającego środowiska dla racjonalnego ekonomicznego rozwoju rynku listów zastawnych w Polsce (por. rysunek 3).

**Rysunek 3. Rynek listów zastawnych w wybranych krajach (w mld EUR)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Kälberer (red.), 2013 ECBC..., op. cit., s. 551–569.

## 2. MIĘDZYNARODOWE REGULACJE PRAWNE RYNKU LISTÓW ZASTAWNYCH

List zastawny ma ponad dwustuletnią historię na europejskich rynkach finansowych i jest typowym przykładem *covered bonds*. *Covered bonds* to określenie dłużnych papierów wartościowych, które charakteryzują się tym, że ich wykup jest zabezpieczony na wyodrębnionej w tym celu puli aktywów, która pozostaje w bilansie emitenta. Struktura ta powoduje prawo inwestora do podwójnego regresu dla nabywcy w stosunku do emitenta. Tym co odróżnia *covered bonds* od klasycznych obligacji jest zasada podwójnego regresu. W obligacjach bowiem zastosowanie ma generalnie jedynie osobiste zobowiązanie emitenta wobec obligatariusza do zwrotu kapitału i odsetek<sup>3</sup>.

Specyfika *covered bonds* wynika z tego, że zobowiązanie emitenta ma charakter osobisty do wysokości całego majątku, a także rzeczowy do wysokości wartości wyodrębnionych aktywów stanowiących zabezpieczenie. Nabywca ma prawo do roszczenia zarówno wobec emitenta, jak i wydzielonych i monitorowanych przez niezależnego powiernika wysokiej jakości aktywów do zaspokojenia tych roszczeń. W pierwszym rzędzie dłużnik ponosi osobistą odpowiedzialność za powstałe w wyniku emisji zobowiązanie w zakresie kwoty kapitału i odsetek. Jeśli zaspokojenie

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, Dz.U. 1995, nr 83 poz. 420 z późn. zm.

roszczeń wierzyciela przez emitenta nie jest możliwe, posiadacz *covered bonds* ma prawo do zaspokojenia roszczenia z majątku, który został w tym celu wydzielony. W ten sposób minimalizowane jest prawdopodobieństwo nieodzyskania należności, a tym samym przeniesienia następstw niewypłacalności dłużnika na innych uczestników rynku finansowego. Zachowanie ciągłości rozliczeń stanowi kluczowy element stabilności rynku finansowego. Wysokie standardy regulacyjne *covered bonds*, a więc i listów zastawnych, zapewniające zasadę podwójnego regresu przyczyniają się istotnie do stabilizacji rynku finansowego<sup>4</sup>.

W Unii Europejskiej nie opracowano dotąd w ramach aktu prawnego jednolitej definicji listu zastawnego. Pośrednio papier wartościowy o rygorach, które spełnia list zastawny, zdefiniowano w dyrektywie UCITS, określającej limity inwestycyjne poszczególnych klas aktywów dla funduszy inwestycyjnych UCITS<sup>5</sup>. Zgodnie z tą dyrektywą fundusze te mogą angażować maksymalnie 5% aktywów w papiery wartościowe jednego emitenta. Aby limit ten mógł zostać podniesiony do 25%, dane obligacje muszą spełniać łącznie określone warunki:

- ❖ emitent musi mieć status instytucji kredytowej, posiadać statutową siedzibę w państwie członkowskim i podlegać z mocy prawa szczególnemu nadzorowi publicznemu w celu ochrony posiadaczy tych papierów;
- ❖ środki pochodzące z emisji obligacji mogą być jedynie zainwestowane w takie aktywa, które w trakcie ważności obligacji są w stanie pokryć związane z nimi roszczenia, a w razie niewypłacalności emitenta będą, na zasadzie pierwszeństwa, wykorzystane dla zaspokojenia kapitału i należnych odsetek.

Historycznie europejskie *covered bonds* to głównie inwestycje w nieruchomości. O rodzaju *covered bond* decyduje prawne zabezpieczenie spłaty kredytu. W przypadku hipoteki jest to hipoteczny list zastawny, a przypadku gwarancji lub poręczenia instytucji publicznej, jak np. banku centralnego lub Skarbu Państwa, jest to publiczny list zastawny. Instytucje kredytowe w Europie różnią się strukturą organizacyjną, a to powoduje zróżnicowanie modeli emisji *covered bonds*<sup>6</sup>. Zachowana jest jednak zasadnicza charakterystyka tego instrumentu, jaką jest zasada podwójnego regresu.

Mimo braku bezpośredniego uregulowania tego instrumentu, rośnie kapitalizacja **światowego** rynku *covered bonds*. W latach 2003–2012 zarówno liczba emitentów (wzrost z 140 do 306), jak i łączna wartość programów (wzrost z 1,5 bln EUR

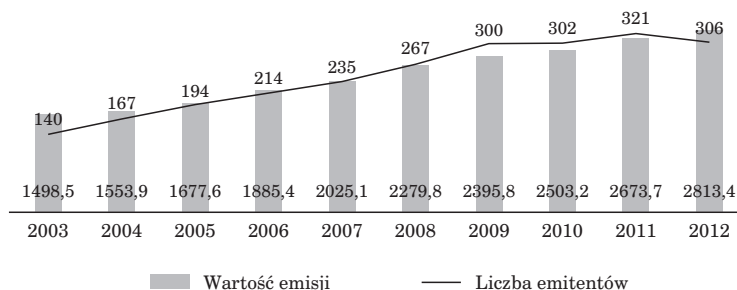
<sup>4</sup> R. Papież, *Covered bonds jako źródło stabilności rynku finansowego*, „Zeszyty Naukowe” nr 13, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Kraków 2012.

<sup>5</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS – *Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*), Dz.Urz. UE L 302/63.

<sup>6</sup> O.M. Stöcker, *Modele Covered Bonds w Europie*, „Finansowanie Nieruchomości”, marzec 2012 r., s. 42–47.

do 2,8 bln EUR) podwoiła się<sup>7</sup>. Wzrost rynku był rezultatem rosnącego zainteresowania inwestorów instytucjonalnych (zob. rysunek 4).

**Rysunek 4. Kapitalizacja rynku *covered bonds* na świecie (w mld EUR)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Kälberer (red.), 2013 *ECBC...*, op. cit., s. 544.

Popyt przez nich generowany wymusił nowelizację prawa w wielu krajach europejskich, co z kolei przyczyniło się do zwiększenia konkurencyjności dłużnych papierów wartościowych w Europie, a także w stosunku do *mortgage backed securities* w USA<sup>8</sup>.

W ostatnich latach nastąpiła zmiana struktury rynku *covered bonds*. Interesującym przykładem jest rynek niemiecki, będący największym na świecie ze względu na kapitalizację i płynność. Z uwagi na ograniczenie inwestycji publicznych, w latach 2003–2012 znacząco zmniejszył się wolumen publicznych listów zastawnych (spadek o 62%), podczas gdy wielkość rynku hipotecznych listów zastawnych zmniejszyła się w tym czasie jedynie o 16%. Po pierwszych latach spadkowych utrzymuje się ona na średnim poziomie 220 mld EUR (zob. rysunek 5).

W szczytowym okresie koniunktury na rynku kredytów hipotecznych w USA, w latach 2004–2005, pojawił się pomysł wykorzystania europejskiego modelu *covered bonds*. Miały być one pierwotnie dodatkowym instrumentem pozyskania kapitału, a następnie przeciwwagą dla dominującej pozycji Fannie Mae's i Freddie Mac's na rynku kredytów mieszkaniowych<sup>9</sup>. Natomiast po upadku banku Lehman Brothers zaczęły być one postrzegane jako źródło stabilizacji w procesie reformy amerykańskiego systemu finansowego, w którym dominują *mortgage backed securities*, a które mają znacząco niższą strukturalnie jakość kredytową od listów zastawnych.

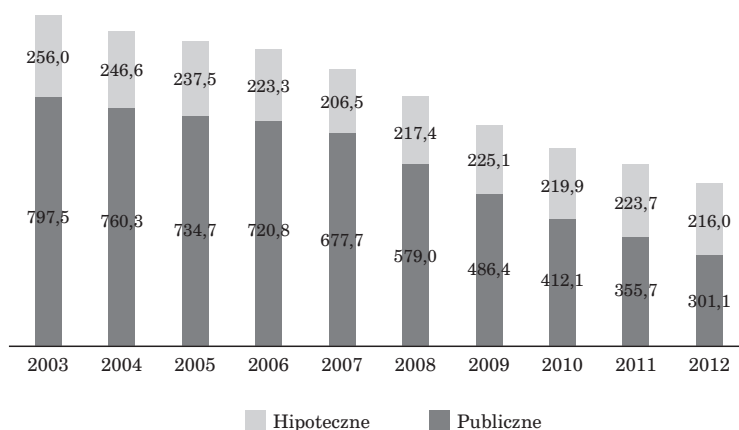
<sup>7</sup> W. Kälberer (red.), 2013 *ECBC...*, op. cit., s. 544.

<sup>8</sup> J. Golin (red.), *Covered Bonds: Beyond Pfandbriefe: Innovations, Investment and Structured Alternatives*, Euromoney Institutional Investor Plc, London 2006.

<sup>9</sup> R.T. O'Shields, *Reforming America's Mortgage Market: What Comes after Fannie Mae and Freddie Mac?*, „North Carolina Banking Institute Journal”, Vol. 16, 2012, s. 123.



**Rysunek 5. Kapitalizacja rynku i struktura *covered bonds* w Niemczech (w mld EUR)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Kälberer (red.), 2013 *ECBC...*, op. cit., s. 555.

### 3. REKOMENDACJE DLA ROZWOJU RYNKU LISTÓW ZASTAWNYCH W POLSCE

Problem zwiększenia stabilności systemu finansowego poprzez rozwiązania służące wydłużeniu źródeł finansowania działalności kredytowej był przedmiotem debaty i rekomendacji Europejskiego Kongresu Finansowego w Sopocie w 2011 r.<sup>10</sup> Temat ten był kontynuowany podczas VI Kongresu Bankowości Detalicznej zorganizowanego w 2013 r. w Warszawie. Dorobkiem Kongresu jest pakiet rekomendacji dotyczących wykorzystania listów zastawnych jako bezpiecznego narzędzia zmniejszenia ryzyka wiążącego się z niedopasowaniem aktywów i pasywów sektora bankowego w Polsce.

Zwiększenie atrakcyjności polskich listów zastawnych można osiągnąć poprzez podwyższenie ich ratingu oraz działania na rzecz poszerzenia bazy inwestorów. Nie ma w polskim prawie (prawie upadłościowym oraz ustawie o listach zastawnych i bankach hipotecznych) rozwiązań w zakresie zaspokajania wierzycieli z tytułu listów zastawnych mających zastosowanie w przypadku upadłości emitującego je banku hipotecznego, a które istnieją w innych krajach. W związku z tym rekomendowane jest wprowadzenie do wyżej wymienionych ustaw zasad tzw. *timeliness of payment*, *set-off risk* i *commingling risk*. Obecnie odsetki od listów zastawnych

<sup>10</sup> Europejski Kongres Finansowy, Sopot 2011, <http://www.efcongress.com/Pl/rekomendacja-3> (dostęp: 12.07.2014).

pobierane przez inwestorów zagranicznych podlegają obowiązkowi poboru podatku dochodowego u źródła. Proponuje się, aby pobór u źródła podatku CIT z tytułu emitowanych przez banki hipoteczne listów zastawnych był wyłączony. W zakresie inwestorów krajowych obecne przepisy prawa nie precyzują jednoznacznie, czy towarzystwa ubezpieczeniowe i OFE powinny wliczać listy zastawne w limity inwestycyjne danego emitenta. Rekomenduje się, aby zastosować rozwiązania analogiczne jak dla TFI.

Udrożnienie procesu transferu portfela kredytowego z banków uniwersalnych do banków hipotecznych można osiągnąć poprzez stosowne zmiany w prawie podatkowym w zakresie VAT i CIT, dostosowanie regulacji krajowych do dyrektyw europejskich w zakresie limitów refinansowania oraz automatyzacji wpisów dotyczących zabezpieczeń w księgach wieczystych. Ustawa o VAT nie precyzuje, czy ma zastosowanie zwolnienie z VAT w przypadku nabycia wierzytelności kredytowych w celu ich refinansowania. W zakresie skupionych wierzytelności przyszłe koszty z tytułu rezerw nie będą stanowić kosztów uzyskania przychodów. W związku z tym powinny być stosownie doprecyzowane zapisy ustawy o VAT oraz ustawy o podatku CIT. Zgodnie z obecną regulacją tylko 60% wartości detalicznego portfela kredytowego może być refinansowane listami zastawnymi przez banki hipoteczne. Postuluje się zwiększenie limitu refinansowania do 80% zgodnie z dyrektywami europejskimi, a także zelektronizowanie transferu zabezpieczeń wierzytelności, aby umożliwić masową zmianę wpisów w księgach wieczystych.

Pakiet rekomendacji, który został przekazany do Ministerstwa Finansów i Ministerstwa Sprawiedliwości, obejmuje osiem obszarów szczegółowych (zob. tabela 2).

Obecny stan prawny wlicza listy zastawne w limity inwestycyjne na poziomie emitenta w przypadku towarzystw ubezpieczeniowych, natomiast ustawa o TFI je wyłącza. Udział dużych banków giełdowych w WIG30 jest znaczący i wynosi dla Pekao 10%, PKO BP 9%, BRE 3%. Dla towarzystw ubezpieczeniowych i OFE udział ten to odpowiednio 5% i 10%. Wliczanie listów zastawnych w limity inwestycyjne na poziomie emitenta istotnie ogranicza możliwość finansowania poprzez rynek krajowy. W tej sytuacji wydawało się zasadne powielenie zapisów wyłączających listy zastawne z limitów emitenta z ustawy o TFI do ustaw o OFE i towarzystwach ubezpieczeniowych. Jednakże z uwagi na odmienne uregulowania w dyrektywach europejskich usunięto z pakietu rekomendacji wyłączenie listów zastawnych z limitów emitenta w towarzystwach ubezpieczeniowych, zachowując tę rekomendację w przypadku OFE<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Usunięcie z pakietu rekomendacji wyłączenia listów zastawnych z limitów emitenta w towarzystwach ubezpieczeniowych zostało przedstawione podczas Europejskiego Kongresu Finansowego, Sopot 2014, [http://www.efcongress.com/sites/default/files/ekf\\_czerwiec\\_v2\\_format4.pdf](http://www.efcongress.com/sites/default/files/ekf_czerwiec_v2_format4.pdf) (dostęp: 16.07.2014).

**Tabela 2. Rekomendacje dla rozwoju polskiego rynku listów zastawnych**

	Ministerstwo Finansów	Ministerstwo Sprawiedliwości
1. Limity emitenta w towarzystwach ubezpieczeniowych <sup>a)</sup> i OFE	✓	
2. Podatek u źródła	✓	
3. Postępowanie upadłościowe banku hipotecznego	✓	✓
4. Limit refinansowania kredytów hipotecznych listami zastawnymi	✓	
5. Koszty uzyskania przychodu nabytych wierzytelności	✓	
6. Transfer zabezpieczeń hipotecznych		✓
7. VAT z tytułu transferu wierzytelności	✓	
8. Opłata BFG i tworzenie funduszu ochrony środków gwarantowanych	✓	

<sup>a</sup> Propozycja w zakresie towarzystw ubezpieczeniowych została wycofana na etapie wdrażania rekomendacji, a przyczyny wycofania zostały omówione w dalszej części artykułu.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Kongresu Bankowości Detalicznej..., *op. cit.*

W Polsce obowiązuje pobór podatku dochodowego u źródła (*withholding tax*) od odsetek od listów zastawnych wypłacanych na rzecz inwestorów zagranicznych. Jednocześnie odsetki od instrumentów dłużnych, których emitentami są Skarb Państwa, Bank Gospodarstwa Krajowego i miasto stołeczne Warszawa, są zwolnione z poboru tego podatku. Rozwiązanie takie jest niezrozumiałe, niespójne i zniechęca inwestorów zagranicznych do kupowania polskich listów zastawnych. Na mocy umów o unikaniu podwójnego opodatkowania i w związku z przedłożeniem przez inwestorów właściwych certyfikatów rezydencji podatkowej, w praktyce podatek u źródła nie został pobrany. Znaczącym uproszczeniem procedury i ułatwieniem dla inwestorów zagranicznych byłoby wprowadzenie wyłączenia podatkowego z poboru podatku u źródła w zakresie inwestycji w emitowane przez banki hipoteczne w Polsce listy zastawne.

Ryzyko polskich listów zastawnych jest obecnie oceniane przez inwestorów i agencje ratingowe na poziomie ratingu emitenta. Oznacza to istotnie wyższe postrzeganie ryzyka tych papierów w stosunku do emisji w innych jurysdykcjach. Możliwe podniesienie ratingu (*uplift*) dla polskich listów zastawnych wynosi zero w stosunku do 8 punktów (*notches*) dla innych krajów według agencji ratingowej *Fitch*. Powodem niższej oceny przez agencje ratingowe jest brak istotnych regulacji w polskim systemie prawnym (prawie upadłościowym oraz ustawie o listach

zastawnych i bankach hipotecznych) dotyczących tzw. *timeliness of payments* z listów zastawnych oraz ograniczeń tzw. *set-off risk* i *commingling risk* w sytuacji upadłości banku hipotecznego. W tej sytuacji wymagają odpowiedniego uszczegółowienia przepisy prawa w zakresie procedury zaspokajania wierzycieli po upadłości emitenta listów zastawnych.

Tak jak dla wszystkich innych kredytów, zgodnie z ustawą o listach zastawnych i bankach hipotecznych, możliwe jest refinansowanie listami zastawnymi kwoty wynoszącej 60% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości. Zgodnie z dyrektywami europejskimi możliwe jest refinansowanie listami zastawnymi 80% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości. Wydaje się zasadne, aby przy pozostawieniu 60% limitu dla pozostałych kredytów w przypadku kredytów detalicznych umożliwić refinansowanie listami zastawnymi do 80% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości.

Zgodnie z ustawą o CIT banki mają możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodu określonych tworzonych rezerw celowych, nieściągalnych wierzytelności, umorzonych wierzytelności oraz strat na sprzedaży wierzytelności z tytułu kredytów i pożyczek sprzedanych do funduszu sekurytyzacyjnego lub towarzystwa funduszy. Ministerstwo Finansów zawęża tę możliwość do wierzytelności z tytułu kredytów i pożyczek udzielonych przez bank, jednocześnie odmawiając tego samego prawa w stosunku do wierzytelności nabytych przez bank od innych podmiotów, w tym od innych banków. Należałoby rozszerzyć ustawę o CIT o zapis uwzględniający możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodu rezerw na wierzytelności z tytułu kredytów i pożyczek nabytych przez bank hipoteczny od innych banków.

Ze sprzedażą kredytu hipotecznego do banku hipotecznego wiąże się konieczność zmiany beneficjenta zabezpieczenia hipotecznego w księgach wieczystych. Wpis do księgi wieczystej w związku z przelewem wierzytelności hipotecznej ma charakter konstytutywny, co oznacza, że zabezpieczenie przechodzi na beneficjenta dopiero z chwilą wpisu w księdze wieczystej. Przy masowej skali działania operacja taka powodowałaby poważne obciążenie operacyjne sądów, wpływając na wydłużenie czasu realizacji wpisu. Proces ten w zakresie przygotowywania, składania i rozpatrywania wniosków banków o dokonanie zmian wpisu w księgach wieczystych powinien być więc zautomatyzowany poprzez wprowadzenie elektronicznego obiegu dokumentów przy wykorzystaniu systemu teleinformatycznego.

W związku z tym, że ustawa o VAT nie precyzuje, czy nabycie wierzytelności kredytowych w celu ich refinansowania jest zwolnione z VAT, działające w Polsce dwa banki hipoteczne BRE Bank Hipoteczny i Pekao Bank Hipoteczny wystąpiły o wydanie i otrzymały indywidualne interpretacje podatkowe, z których wynika, że transfer portfela wierzytelności w celu ich refinansowania jest zwolniony z VAT. Aby uniknąć potrzeby występowania o indywidualną interpretację podatkową przez każdy bank hipoteczny, należałoby doprecyzować ustawę w taki sposób, że

nabycie wierzytelności kredytowej w celu jej refinansowania jest zwolnione z VAT z mocy ustawy.

Aktywa pochodzące z emisji listów zastawnych zwolnione są z opłaty rocznej i wymogu tworzenia funduszu ochrony środków gwarantowanych zgodnie z ustawą o BFG. Projektowane zaś przepisy ustawy o BFG i uporządkowanej likwidacji banków w swoim obecnym kształcie nie wyłączają aktywów pochodzących z emisji listów zastawnych z tej opłaty i konieczności tworzenia przedmiotowego funduszu. Obecnie obowiązujące rozwiązanie powinno zostać utrzymane w przygotowywanej ustawie o BFG i uporządkowanej likwidacji banków, aby aktywa pochodzące z emisji listów zastawnych pozostały zwolnione z opłaty rocznej i wymogu tworzenia funduszu ochrony środków gwarantowanych oraz innych obciążeń na rzecz BFG.

Ponadto w ramach IV Kongresu Bankowości Detalicznej rekomendowano, aby dodać listy zastawne do obligatoryjnego limitu minimum 75% aktywów inwestowanych w akcje w ustawie o zmianie ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w OFE. Ewentualne rozszerzenie kategorii lokat w ramach limitu 75% dotyczyłoby możliwości inwestowania w listy zastawne emitowane przez krajowe instytucje finansowe, bądź w ramach oferty publicznej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej lub notowane na krajowym rynku regulowanym. Zaletami dodania listów zastawnych do ustawowego limitu 75% byłyby:

- ❖ wydłużenie źródeł finansowania kredytów hipotecznych, co zmniejszyłoby ryzyko kryzysu w polskim systemie bankowym;
- ❖ dywersyfikacja, podniesienie jakości i stabilizacja portfela OFE, jako że hipoteczne listy zastawne mają z reguły wyższy rating niż kraj emitenta, stanowiąc atrakcyjny substytut dla obligacji państwowych;
- ❖ wzmocnienie rynku kapitałowego jeżeli listy zastawne będą obligatoryjnie notowane na rynku wtórnym, prowadząc jednocześnie do zwiększenia wiarygodności rynku obligacji, ponieważ listy zastawne są obecnie najbardziej wiarygodnymi instrumentami finansowymi;
- ❖ uelastycznienie rynku kapitałowego w świetle planowanego zniesienia limitu 75%.

W sierpniu 2014 r. rząd przyjął przygotowany przez Ministerstwo Finansów projekt założeń do ustawy o listach zastawnych<sup>12</sup> oparty na rekomendacjach środowiska bankowego. W stosunku do przedkładanych rekomendacji wyłączono z racji odrębnych uregulowań zagadnienie dotyczące VAT z tytułu transferu wierzytelności, które ma zostać podjęte w indywidualnej interpretacji podatkowej oraz kwestię transferu zabezpieczeń hipotecznych. Ten ostatni temat został zaadresowany w projekcie ustawy o zmianie ustawy kodeks postępowania cywilnego, ustawy o księgach wieczystych i hipotece oraz niektórych innych ustaw. Projekt ten zawie-

<sup>12</sup> Biuletyn Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji, <http://legislacja.rcl.gov.pl/lista/1/projekt/199050> (dostęp: 9.09.2014).

ra obowiązek inicjowania postępowania wieczysto-księgowego drogą elektroniczną przez notariuszy. Rekomendowane rozszerzenie o listy zastawne kategorii lokat OFE w ramach limitu 75% nie zostało uwzględnione.

Rząd zakłada, że rynek listów zastawnych osiągnie 20% nowej sprzedaży i 7% całego portfela hipotecznego w ciągu pięciu lat od wprowadzenia pakietu zmian ustawodawczych planowanego na 1 stycznia 2015 r. W ocenie Ministerstwa Finansów udrożnienie akcji kredytowej banków zagrożonej przyszłymi wymogami dyrektywy CRD IV i skierowanie środków na finansowanie gospodarki ma w perspektywie 10 lat przynieść korzyści w wysokości 18 mld PLN dla firm, 7 mld PLN dla banków i 5 mld PLN dla budżetu państwa. Oszczędności z tytułu podwyższonego ratingu kredytowego listów zastawnych powinny istotnie przewyższać koszty wprowadzonych zmian, m.in. z tytułu wymogu 10% nadzabezpieczenia czy wymogu 6-miesięcznego bufora płynności na zabezpieczenie płatności odsetek. Nie wydaje się, aby obiektywna wycena bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości stanowiła problem. Wartość ta w długim okresie oscyluje wokół wartości rynkowej, odchylając się od niej *in plus* lub *in minus*, w zależności fazy od cyklu koniunkturalnego w nieruchomościach, przyczyniając się do stabilizacji wyceny w długim okresie. Przedłożenie rządowe należy ocenić jako spełnienie najważniejszych oczekiwań środowiska bankowego na odblokowanie rynku listów zastawnych w Polsce.

## PODSUMOWANIE

Wyzwania, które stoją przed polskim sektorem bankowym to występująca strukturalna luka płynności, konieczność dywersyfikacji źródeł finansowania oraz wymogi kapitałowe i płynnościowe. Skalę wyzwania wyznacza 330 mld kredytów mieszkaniowych, w tym ponad połowa w CHF, które są finansowane krótkoterminowymi depozytami złotowymi. Obraz ten wyostreza doświadczenie przedłużającego się globalnego kryzysu finansowego i wynikający stąd obniżony standing spółek matek banków działających w Polsce.

List zastawny w krajach Europy kontynentalnej, znany jako *covered bond* na międzynarodowych rynkach finansowych, to dłużny papier wartościowy spełniający przede wszystkim warunek podwójnego regresu. Instrument ten, ze względu na prawne i materialne zabezpieczenie roszczeń, jest postrzegany jako jeden z najmniej ryzykownych dla inwestora. List zastawny wydaje się stanowić dobre narzędzie dla rozwiązania problemu przed jakim stoi polski system bankowy. Z jednej strony daje bezpieczeństwo dla inwestora, szczególnie pożądane w okresie kryzysu finansowego, a dla emitenta stanowi długoterminowe źródło finansowania.

W Polsce listy zastawne nadal pozostają niedoceniane. Do rozwiązania takiego stanu rzeczy przyczyniłoby się usunięcie ograniczeń ich rozwoju i zwiększające atrakcyjność dla inwestorów oraz usunięcie barier dla transferu portfela kredyto-

wego z banków uniwersalnych do banków hipotecznych. Proponowane zmiany nie wpłyną negatywnie na dochody budżetowe, a w efekcie można by uzyskać podwyższenie stabilności polskiego sektora bankowego, które przełożyłoby się na większą stabilność gospodarki i budżetu państwa.

**Słowa kluczowe:** luka płynności, banki hipoteczne, stabilizacja rynku finansowego, wydłużenie źródeł finansowania, rozwój rynku listów zastawnych

## Abstract

The structural liquidity gap constitutes the most serious systemic risk in Polish banking market. Long term loans, and particularly mortgage loans, are financed by short term deposits. The key instrument to help solve this problem could be covered bonds, which are a type of well collateralized bond issued by mortgage banks. Presently, mainly due to weak economics under the current regulations, there are just two mortgage banks in Poland, and the share of covered bonds in financing mortgage loans is marginal. This article describes recommendations to develop covered bonds to increase the stability of the Polish financial market.

**Key words:** liquidity gap, mortgage banks, financial market stabilization, funding sources extension, covered bonds market development

## Bibliografia

- Golin J. (red.), *Covered Bonds: Beyond Pfandbriefe: Innovations, Investment and Structured Alternatives*, Euromoney Institutional Investor Plc, London 2006.
- Kälberer W. (red.), *2013 ECBC European Covered Bond Fact Book*, <http://ecbc.hypo.org/Content/default.asp?PageID=501> (dostęp: 12.07.2014).
- O'Shields R.T., *Reforming America's Mortgage Market: What Comes after Fannie Mae and Freddie Mac?*, „North Carolina Banking Institute Journal”, Vol. 16, 2012.
- Papież R., *Covered bonds jako źródło stabilności rynku finansowego*, „Zeszyty Naukowe” nr 13, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Kraków, 2012.
- Stöcker O.M., *Modele Covered Bonds w Europie*, „Finansowanie Nieruchomości”, marzec 2012 r.



## Materiały internetowe

- Biuletyn Informacji Publicznej Rządowego Centrum Legislacji, <http://legislacja.rcl.gov.pl/lista/1/projekt/199050> (dostęp: 9.09.2014).
- European Mortgage Federation, <http://www.hypo.org/Content/default.asp?PageID=414> (dostęp: 11.07.2014).
- Europejski Kongres Finansowy, Sopot 2011, <http://www.efcongress.com/pl/rekomendacja-3> (dostęp: 12.07.2014).
- Europejski Kongres Finansowy, Sopot 2014, [http://www.efcongress.com/sites/default/files/ekf\\_czerwiec\\_v2\\_format4.pdf](http://www.efcongress.com/sites/default/files/ekf_czerwiec_v2_format4.pdf) (dostęp: 16.07.2014).
- Komisja Nadzoru Finansowego, [http://www.knf.gov.pl/o\\_nas/komunikaty/KNF\\_26\\_08\\_2014.html](http://www.knf.gov.pl/o_nas/komunikaty/KNF_26_08_2014.html) (dostęp: 08.09.2014).
- Kongres Bankowości Detalicznej, Warszawa 2013, <http://kdb.projektekf.pl/sites/default/files/prezentacje/KBD%20Tezy%20v8.pdf> (dostęp: 12.07.2014).

## Akty prawne

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. *w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS – Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities)*, Dz.Urz. UE L 302/63.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 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 (Capital Requirements Directive IV, CRD IV)*, Dz.Urz. UE z 27 czerwca 2013 r.
- Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, Dz.U. 1995, nr 83 poz. 420 z późn. zm.



*Maria Magdalena Golec\**

## **SYSTEMOWE OBCIĄŻENIA FINANSOWE SPÓŁDZIELCZYCH KAS OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWYCH**

### **WSTĘP**

Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe (SKOK), jako spółdzielnie kredytowe o charakterze zamkniętym od 1994 r. przez niemal 20 lat funkcjonowania na polskim rynku finansowym, działały na podstawie specyficznych regulacji prawnych oraz nie podlegały państwowej instytucji nadzoru. Wzrost skali i ryzyka prowadzonej przez nie działalności stały się przesłanką wprowadzenia wielu nowych rozwiązań prawnych, w tym ustawowych mechanizmów bezpieczeństwa dla deponentów. Podstawowy pakiet regulacji ustawowych reformujący działalność kas objął przede wszystkim:

- ❖ wprowadzenie państwowego nadzoru sprawowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego – od 27 października 2012 r.<sup>1</sup>,
- ❖ włączenie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych do systemu gwarancji depozytów Bankowego Funduszu Gwarancyjnego – od 29 listopada 2013 r.<sup>2</sup>,

---

\* Autorka jest doktorem w Wyższej Szkole Bankowej w Poznaniu na Wydziale Finansów i Bankowości.

<sup>1</sup> Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. 2012, poz. 855 ze zm. (data wejścia w życie: 27 października 2012 r.).

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 13 kwietnia 2013 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. 2013, poz. 613 ze zm.

- ❖ objęcie rozpatrywanych spółdzielni kredytowych instrumentarium polityki pieniężnej Narodowego Banku Polskiego – w zakresie rezerwy obowiązkowej od 28 stycznia 2014 r.<sup>3</sup>

Ponadto, dla nowych rozwiązań ustawowych przyjęto i wprowadzono wiele regulacji o charakterze wykonawczym, tym samym na nowo definiując istotę<sup>4</sup> i warunki prowadzenia działalności przez kasy, w znacznym stopniu upodabniając je do banków<sup>5</sup>.

Zwiększanie zakresu regulacji działalności tej grupy instytucji rynku może jednak prowadzić do podwyższenia kosztów zapewnienia sieci bezpieczeństwa oraz spowodować ograniczenie swobody inwestowania wolnych funduszy. Celem opracowania jest zbadanie wpływu nowych rozwiązań regulacyjnych na działalność kas<sup>6</sup>.

W celu identyfikacji systemowych obciążeń finansowych działalności spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych przeprowadzono studia literatury przedmiotu oraz szczegółową analizę aktów prawnych dotyczących zmian w zakresie gospodarki finansowej kas i ich sieci bezpieczeństwa, a ponadto dokonano analizy sytuacji finansowej sektora. Następnie, na podstawie przyjętego zakresu potencjalnych ograniczeń systemowych, wykonano obliczenia dotyczące kierunku oraz zakresu wprowadzanych regulacji prawnych na warunki prowadzonej działalności oraz ponoszone przez nie koszty.

Wpływ systemowych obciążeń finansowych na działalność kas w porównaniu do banków w Polsce według stanu na 2003 r. został zbadany w podobnym ujęciu i zaprezentowany w monografii podejmującej problematykę tych instytucji na rynku usług finansowych w Polsce<sup>7</sup>. Z ówczesnych badań wynikało, że poziom

<sup>3</sup> *Ibidem*.

<sup>4</sup> Przy zachowaniu odrębności regulacyjnej nowe rozwiązania w sektorze kas coraz bardziej zbliżają je do instytucji sektora bankowego. Obok, kluczowych dla prowadzonych rozważań, charakterystyk tego sektora, wprowadzono również regulacje, tak charakterystyczne dla bankowości jak: przywilej egzekucyjny czy tajemnicę zawodową. Ponadto zaś rozszerzono ustawowo określone pole członkostwa kas o: działające wśród członków organizacje pozarządowe, jednostki organizacyjne kościołów i związków wyznaniowych mające osobowość prawną, spółdzielnie, związki zawodowe oraz wspólnoty mieszkaniowe, a także usunięto ograniczenie czasowe zawieranych umów kredytów i pożyczek (tym samym umożliwiając tym instytucjom zaproponowanie konkurencyjnej oferty kredytów hipotecznych). Patrz np.: A. Herbert, Sz. Pawłowski, P. Zakrzewski, *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 27–28, 116–121, 136–139, 241–242.

<sup>5</sup> Por. W. Srokosz, *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 574–600; M.M. Golec, *Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa*, „Ekonomia i Zarządzanie” 2014, nr 3(6), s. 77–81.

<sup>6</sup> Według stanu na marzec 2014 r. Wobec stopniowego implementowania nowych rozwiązań, w opracowaniu zostaną podkreślone różne rozwiązania stosowane przez KNF, np. w zakresie odpisów aktualizacyjnych.

<sup>7</sup> M.M. Golec, *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe na rynku usług finansowych w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2004, s. 95–104.

systemowych obciążeń kas w porównaniu do banków był wyższy. Tematykę obciążeń regulacyjnych w stosunku do banków podejmowali także m.in. P. Kłosiewicz, W. Kozłowski, J. Paczocha i W. Rogowski. Posługując się modelem kosztów standardowych, w 2009 r. zbadali koszty obowiązków administracyjnych banków, bez uwzględniania kosztów finansowych. Na podstawie badania rocznych danych z 26 banków stwierdzono, że koszty obowiązków administracyjnych wynoszą 1,6% sumy kosztów działania banków i są porównywalne z sumą zapłaconych przez sektor bankowy podatków innych niż dochodowe (a 4-krotnie więcej niż sumy opłat na Bankowy Fundusz Gwarancyjny – 0,4%)<sup>8</sup>.

## 1. MECHANIZMY BEZPIECZEŃSTWA I OBCIĄŻENIA SYSTEMOWE W SPÓŁDZIELCZYCH KASACH OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWYCH

Bezpieczeństwa, polegające na dodatkowych regulacjach działalności oraz instytucjach zwiększających bezpieczeństwo funkcjonowania instytucji finansowych oraz eliminacji ryzyka destabilizacji rynków, są charakterystyczne dla działalności banków<sup>9</sup>. Regulacje te, stanowiące również swoisty system bodźców modyfikujących działania instytucji finansowych, wynikają z uznania zawodności mechanizmu rynkowego (z uwagi m.in. na asymetrię informacji czy efekty zewnętrzne) i konieczności ingerowania państwa w celu ochrony deponentów banków oraz zapewnienia stabilności sektora finansowego. Uzasadnienie wprowadzania dodatkowych regulacji bezpieczeństwa w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych nie jest jednak tak jednoznaczne jak w bankach, głównie z powodu zamkniętego charakteru spółdzielni oraz stosunkowo niewielkiej skali działalności<sup>10</sup>. Paleta rozwiązań w regulacyjnych w uniach kredytowych na świecie jest różna, od braku

<sup>8</sup> P. Kłosiewicz, W. Kozłowski, J. Paczocha, W. Rogowski, *Papierologia czy bezpieczeństwo depozytów? Koszty administracyjne w sektorze bankowym w Polsce na przykładzie przestrzegania wybranych regulacji bankowych*, „Materiały i Studia NBP” 2009, nr 243, s. 6.

<sup>9</sup> J. Koleśnik, *Bezpieczeństwo systemu bankowego. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa 2011, s. 108–109; A. Gołędzinowski, *Wpływ regulacji sektora bankowego na jego efektywność*, „Materiały i Studia NBP” 2009, nr 235, s. 27–30.

<sup>10</sup> Z jednej strony ochrona deponentów tej kategorii podmiotów nie jest konieczna, gdyż deponenci jako współwłaściciele spółdzielni mają dostęp do informacji o zakresie podejmowanego przez kierownictwo ryzyka. O ile w bankach komercyjnych nadzór ma zadanie chronić deponentów przed nadmiernym ryzykiem podejmowanym przez zarząd, o tyle w uniach kredytowych tego rodzaju konflikt nie występuje. Z kolei jednak wraz z rozluźnianiem regulacji w zakresie wspólnych więzi (a tym samym wzrostu skali działalności) w związku z problemem agencji mogą pojawiać się konflikty między właścicielami spółdzielni a jej kierownictwem.

jakiegokolwiek publicznego nadzoru i systemu gwarantowania depozytów do regulacji identycznych jak w sektorze bankowym<sup>11</sup>.

Od wprowadzenia regulacji ustawowej w sektorze kas w Polsce zastosowano pośredni model nadzoru finansowego, w którym funkcje nadzorcze powierza się innej instytucji (w tym również spółdzielni wyższego rzędu)<sup>12</sup>. Przez wiele lat, na podstawie delegacji ustawowej funkcje faktycznego regulatora oraz jedynej instytucji nadzorczej pełniła Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa (KSKOK, Kasa Krajowa). Z kolei w zakresie gwarancji depozytów kasy zostały zobowiązane regulacją ostrożnościową Kasy Krajowej do posiadania ubezpieczenia depozytów. Ochrona depozytów była zapewniona poprzez usługę ubezpieczeniową prywatnego podmiotu, w praktyce było to Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych SKOK (TUW SKOK).

Spektakularny wzrost sektora spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych oferujących w 2013 r. usługi 2,6 mln członkom<sup>13</sup> (a więc obsługujących znaczną część społeczeństwa polskiego), w przypadku trudności z kontynuowaniem działalności pojedynczych instytucji sektora kas czy większej ich liczby, a w związku z tym możliwość wystąpienia negatywnych efektów zewnętrznych, a także brak transparentności aktywności Kasy Krajowej, stały się głównymi przesłankami merytorycznymi wprowadzanych zmian legislacyjnych. Potrzeba wprowadzenia państwowego nadzoru nad kasami oraz dostępu do publicznego systemu ochrony depozytów została wskazana również w raporcie Banku Światowego z 2010 r.<sup>14</sup>

Wdrożenie nowej infrastruktury sieci bezpieczeństwa oraz regulacji dla omawianych spółdzielni z perspektywy poszczególnych instytucji oznacza zwiększenie zakresu uregulowania prowadzonej działalności. Jest to konsekwencją nowych obowiązków wynikających z ustanowienia państwowego nadzoru (np. sprawozdawczych, obowiązku zatwierdzania decyzji właścicieli spółdzielni dotyczących kierownictwa kas czy zapisów statutów), wprowadzenia nowych instrumentów w działalności kas czy też regulacji ostrożnościowych.

Konsekwencją nowych obowiązków mogą być zwiększone systemowe obciążenia działalności. Pojęciem systemowych obciążeń finansowych objęto zarówno obowiązkowe dla wszystkich kas koszty związane z przynależnością do sieci bezpieczeństwa

<sup>11</sup> Szerzej: M.M. Golec, *Zasady funkcjonowania i wybrane uwarunkowania regulacyjne polskich unii kredytowych*, [w:] *Współczesna bankowość spółdzielcza*, pod red. A. Szelągowskiej, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 113–118.

<sup>12</sup> *Technical Guide Credit Union Regulation and Supervision*, WOCCU, Madison 2009, s. 13–15, dostępne w Internecie: <http://www.woccu.org> (dostęp: 12.09.2014); C. Cuevas, K.P. Fischer, *Regulation and Supervision of Cooperative Financial Institutions Issues in Governance, Regulation, and Supervision*, „World Bank Working Paper” 2006, No. 82, s. 2.

<sup>13</sup> Dane na koniec 2013 r.

<sup>14</sup> *Credit Unions in Poland: Diagnostic and Proposals on Regulation and Supervision*, „The World Bank Report” 2010, No. 59432, s. 6.

oraz instytucji zrzeszającej, a także ustalony z góry w regulacjach obowiązek określonego ulokowania wolnych funduszy. Faktyczne koszty poszczególnych instytucji, związane m.in. z wykonywaniem obowiązków sprawozdawczych, przygotowywaniem dokumentacji, będą różne dla różnych kas, dlatego przedmiotem rozważań będą jedynie obciążenia wynikające bezpośrednio z regulacji zewnętrznych (por. tabela 1), tj.: obowiązkowe rezerwy płynności, rezerwa obowiązkowa, fundusz stabilizacyjny, obowiązek lokowania funduszy własnych kas w KSKOK, koszty systemu gwarancji depozytów, koszty nadzoru finansowego oraz składka zwyczajna na rzecz KSKOK. Wymienione tytuły obciążeń wynikają zarówno z mechanizmów sieci bezpieczeństwa, jak i wypełniania przez KSKOK określonych usług względem zrzeszonych kas<sup>15</sup>.

W porównaniu do wcześniejszych rozwiązań, warto podkreślić zachowanie większości obciążeń charakteryzujących działalność spółdzielczych kas przed ich reformą (por. tabela 1). Obowiązkowe rezerwy płynności są utrzymywane na tym samym poziomie, skorygowano jedynie możliwe aktywa płynne tworzące rezerwę<sup>16</sup>. Stanowiący swoisty bufor bezpieczeństwa działalności sektora kas fundusz stabilizacyjny wynosi nadal co najmniej 1% aktywów kas. Podobnie jak we wcześniejszych regulacjach, kasy zobowiązane są do lokowania na oprocentowanych lokatach lub papierach wartościowych KSKOK kwot w wysokości funduszy zasobowego oraz udziałowego (do wysokości 4% aktywów)<sup>17</sup>. Kasy wnoszą na rzecz KSKOK składkę zwyczajną w wysokości 0,4% przychodów z roku poprzedzającego, a również we wcześniejszych obowiązkach z tego tytułu były na identycznym poziomie<sup>18</sup>.

Zastąpienie systemu ubezpieczeń depozytów kas w TUV SKOK gwarancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego dla konkretnych kas oznacza zmiany w zakresie kosztów ubezpieczenia wkładów<sup>19</sup>. Wysokość opłat na rzecz BFG jest ustalana co roku przez Radę Funduszu, ich wartość maksymalna nie może przekroczyć 0,3% aktywów i zobowiązań pozabilansowych.

Nowym obciążeniem działalności kas są koszty nadzoru. We wcześniejszych rozwiązaniach funkcje nadzorcze były wykonywane przez KSKOK wraz z innymi usługami. Powierzeniu nadzoru nad kasami Komisji Nadzoru Finansowego towarzyszy nowy tytuł obciążenia działalności, koszt nadzoru nie wyższy niż 0,024% aktywów kasy, jednak zależny od faktycznych kosztów (zob. tabela 1). Z racji wykonywania

<sup>15</sup> Są to zatem koszty związane z korzystaniem przez kasy z usług świadczonych przez instytucję zrzeszającą. Z racji jednak ustawowej obligatoryjności korzystania z tych świadczeń, zaliczono je również do obciążeń działalności kas.

<sup>16</sup> Dodatkowo, w nowych regulacjach przewidziano możliwość udzielenia przez KSKOK kredytu płynnościowego kasie, której płynność jest zagrożona. A. Herbert, Sz. Pawłowski, P. Zakrzewski, *Spółdzielcze kasy...*, op. cit., s. 270.

<sup>17</sup> Zgodnie z zapisami Statutu KSKOK.

<sup>18</sup> M.M. Golec, *Spółdzielcze kasy...*, op. cit., s. 96.

<sup>19</sup> Koszty te zależały od wartości depozytów i ryzyka prowadzonej działalności przez kasę. Szerzej: M.M. Golec, *Spółdzielcze kasy...*, op. cit., s. 99–100.

czynności kontrolnych również przez KSKOK, kwota składki jest dzielona między KNF i Kasę Krajową w proporcji 90% do 10%<sup>20</sup>.

**Tabela 1. Systemowe obciążenia finansowe spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych przed i po reformie sektora**

<b>Tytuł ograniczenia</b>	<b>Regulacje określone w Ustawie z dnia 14 grudnia 1995 r. o SKOK i regulacji KSKOK</b>	<b>Regulacje określone w Ustawie z dnia 5 listopada 2009 r. o SKOK z poz. zm. i aktach wykonawczych</b>
Rezerwa płynna	10% funduszu oszczędnościowo-pożyczkowego (tj. oszczędności członków oraz wkładów członkowskich) ulokowanego w bezpiecznych instrumentach finansowych, z tego 0,5 wartości rezerwy w KSKOK	10% funduszu oszczędnościowo-pożyczkowego ulokowanego w bezpiecznych instrumentach finansowych*, z tego 0,5 wartości rezerwy w KSKOK
Fundusz stabilizacyjny w KSKOK	co najmniej 1% aktywów kas ulokowanych w KSKOK na nieoprocentowanych lokatach	co najmniej 1% aktywów kas ulokowanych w KSKOK na nieoprocentowanych lokatach
Fundusz zasobowy i udziałowy w KSKOK	obowiązek lokowania funduszu zasobowego i udziałowego w KSKOK	obowiązek lokowania lub nabycia papierów wartościowych KSKOK funduszy: zasobowego i udziałowego (do wysokości 4% aktywów kasy)
Składka roczna zwyczajna na KSKOK	0,4% przychodów kasy	0,4% przychodów kasy
Koszty z tytułu gwarancji depozytów	składka roczna z tytułu ubezpieczenia depozytów w TUV SKOK w zależności od ryzyka prowadzonej działalności od 0,24% do 0,72% depozytów	opłaty roczne z tytułu gwarancji depozytów; stopa opłaty ustalana co roku przez Radę BFG, max 0,3% wartości aktywów i zobowiązań pozabilansowych; w 2014 r. – 0,085% (2013 r. – 0,02%)

<sup>20</sup> Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 8 marca 2013 r. w sprawie składki na pokrycie kosztów działalności Krajowej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej oraz nadzoru sprawowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego, Dz. U. 2013 r., poz. 341.

<b>Tytuł ograniczenia</b>	<b>Regulacje określone w Ustawie z dnia 14 grudnia 1995 r. o SKOK i regulacji KSKOK</b>	<b>Regulacje określone w Ustawie z dnia 5 listopada 2009 r. o SKOK z poz. zm. i aktach wykonawczych</b>
Koszty nadzoru	brak	faktyczne poniesione koszty nadzoru powiększone o 11,111% rozłożone na działające kasy według sumy aktywów z poprzedniego roku; max 0,024% aktywów kasy
Rezerwa obowiązkowa	brak	według stopy ustalonej przez RPP utrzymywana w KSKOK; konstrukcja w zasadzie identyczna z rezerwą w bankach, kwoty rezerwy oprocentowane (0,9 stopy redyskonta weksli NBP)

\* Środki rezerwy zgodnie z ustawą obok gotówki mogą stanowić środki utrzymywane na odrębnych rachunkach w KSKOK oraz jednostki uczestnictwa funduszy rynku pieniężnego. Dodatkowo, uchwałą KNF w sprawie ustalenia innych form utrzymywania rezerwy płynnej w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych rozszerzono kategorie aktywów, w których rezerwa może być utrzymywana o środki utrzymywane na rachunkach w bankach, których współczynnik wypłacalności jest nie niższy niż 12% oraz papiery wartościowe emitowane przez rządy albo banki centralne państwa należących do OECD mające ocenę ratingową nie niższą niż nadana przez tę samą agencję papierom wartościowym SP. Komunikat dotyczący uchwały KNF w sprawie ustalenia innych form utrzymywania rezerwy płynnej w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, KNF, [http://www.knf.gov.pl/Images/KNF\\_12\\_02\\_uchwala\\_rezerwa\\_plynna\\_skok\\_tcm75-33465.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/KNF_12_02_uchwala_rezerwa_plynna_skok_tcm75-33465.pdf) (dostęp: 11.03.2014).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Ustawy z dnia 14 grudnia 1995 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. nr 1, poz. 2 ze zm.; Ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach..., *op. cit.*; Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. z 2013 r. poz. 908 ze zm., wybranych uchwał Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej, Statutu KSKOK oraz rozporządzeń Ministra Finansów.

Od 2014 r. na działalność kas wpływa również nowy obowiązek utrzymywania rezerwy obowiązkowej. Konstrukcja instrumentu rezerwy obowiązkowej w kasach jest praktycznie identyczna jak w bankach. Przyjęto takie same<sup>21</sup>: 1-miesięczne okresy naliczania rezerwy, system rezerwy jako opóźniony i uśredniony, ryczałtowe odliczenie równowartości 500 tys. EUR, stopę rezerwy ustaloną przez RPP, wysokość oprocentowania rezerwy jako 0,9 stopy redyskontowej NBP, sankcje z tytułu braku utworzenia odpowiedniej kwoty rezerwy. Definicję podstawy naliczania rezerwy dostosowano do zakresu działalności kas<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Art. 38–41. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r..., *op. cit.*; Uchwała nr 42/2013 Zarządu NBP z dnia 21 listopada 2013 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej, Dz. U. NBP poz. 21, dostępne w Internecie: <http://dzu.nbp.pl/eDziennik/ActDetails.aspx?year=2013&poz=21&book=0> (dostęp: 12.09.2014).

<sup>22</sup> Art. 38. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r..., *op. cit.*



Podobnie jak w sektorze banków spółdzielczych, w którym rezerwy są lokowane na rachunkach w bankach zrzeszających, w sektorze kas kwoty rezerwy są gromadzone w KSKOK, która równowartość rezerwy obowiązkowej (swojej i zrzeszonych kas) zobowiązana jest utrzymywać w banku centralnym. W sytuacji otrzymywania przez spółdzielnie oprocentowania kwoty rezerw na poziomie rynkowym<sup>23</sup>, wprowadzenie tego instrumentu polityki pieniężnej, z punktu widzenia gospodarki finansowej kas tych jednostek, będzie wpływało jedynie na warunki zagospodarowania pozyskanych od członków funduszy kas, które nie zostały wykorzystane na akcję kredytową.

Badanie wpływu nowych ram regulacyjnych na gospodarkę finansową spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych należy uzupełnić o regulację ostrożnościową dotyczącą ryzyka kredytowego – obowiązek tworzenia odpisów aktualizacyjnych na te z należności kas, w odniesieniu do których istnieją obawy ich nieodzyskania. Tworzenie odpisów aktualizacyjnych jest swoistą „szalupą ratunkową”, stanowiąc jedynie zapis księgowy pozwalający „zarezerwować” fundusze na pokrycie strat w sytuacji braku możliwości odzyskania pożyczonych funduszy. Zwiększenie jednak obowiązków w zakresie ich tworzenia powoduje okresowe podwyższanie kosztów działalności. Kasy tworzyły odpisy aktualizacyjne również przed reformą sektora (zgodnie z normą ostrożnościową KSKOK)<sup>24</sup>, jednak w sytuacji podjęcia różnego rodzaju działań o charakterze windykacyjnym spółdzielnie mogły korzystać z niższych stóp odpisów od sald należności przeterminowanych (szerzej zob. tabela 2)<sup>25</sup> niż wynikałoby to z opóźnienia zapłaty.

<sup>23</sup> Według stanu na 12 września 2014 r. stopa oprocentowania rezerwy obowiązkowej wynosi 2,475%. <http://www.nbp.pl/> (dostęp: 12.09.2014).

<sup>24</sup> Uchwała nr 1 Zarządu Kasy Krajowej z dnia 18 października 2002 r. Normy dopuszczalnego ryzyka w działalności SKOK w zakresie dokonywania odpisów aktualizujących pożyczki i kredyty przeterminowane i nieściągalne.

<sup>25</sup> W trakcie trwania czynności windykacyjnych odpisy aktualizacyjne wynoszą 0% salda, jednak nie dłużej niż przez 4 miesiące od dnia powstania przeterminowania. Po tym okresie, jednak nie dłużej niż do upływu 6 miesięcy, odpisy wynoszą 20% salda należności przeterminowanych. Warto wskazać, że postanowienia te nie mają zastosowania do należności z tytułu pożyczek i kredytów przeterminowanych powyżej 3 miesięcy, których umowy nie zostały wypowiedziane. W przypadku skierowania należności na drogę postępowania sądowego w terminie do 6 miesięcy od dnia powstania przeterminowania SKOK dokonują odpisów o obniżonej wysokości. W sytuacji, gdy należności są zasądzone, a SKOK nie otrzymał od komornika postanowienia o bezskutecznej egzekucji, a ponadto przez 12 ostatnich miesięcy nie były dokonywane spłaty na poczet zadłużenia, kasa zobowiązana jest do dokonania odpisu w wysokości 50% salda tych należności. Omawiana uchwała reguluje również konieczność dokonywania odpisów dla należności, co do których dokonano cesji. Wówczas odpisy powinny wynosić co najmniej 10% scedowanych należności w chwili dokonywania przelewu. SKOK raz do roku dokonuje przeglądu tych należności. Uchwała nr 1 Zarządu Kasy Krajowej z dnia 18 października 2002 r. Normy dopuszczalnego ryzyka w działalności SKOK w zakresie dokonywania odpisów aktualizujących pożyczki i kredyty przeterminowane i nieściągalne.



Tabela 2. Odpisy aktualizacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych zgodnie z regulacjami Krajowej Spółdzielczej Oszczędnościowo-Kredytowej oraz Ministra Finansów (w %)

Podstawa prawna	Terminy	1 mies.	2 mies.	3 mies.	4 mies.	5 mies.	6 mies.	7 mies.	8 mies.	9 mies.	...	12 mies.	13 mies.
	Ogólna reguła	100											
Uchwała nr 1 Zarządu Kasy Krajowej z dnia 18 października 2002 r. Normy dopuszczalnego ryzyka w działalności SKOK w zakresie dokonywania odpisów aktualizujących pożyczki i kredyty przeterminowane i nieściągalne	Prowadzenie działań win- dykacyjnych wypowiedzia- ne w terminie 3 miesięcy (licząc od dnia powstania przeterminowania)	0			20			100					
	Skierowanie na drogę postępowania sądowego w terminie 6 miesięcy od powstania (od wypowiedze- nia należności)	20			40			50			100		
	Należności zasądzone na ustalonych warunkach*	50											
	Przeprowadzenie cesji na- leżności nieściągalnych** (od momentu cesji w zależ- ności od otrzymanych przez SKOK wpłat)	100											
	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 grudnia 2011 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości kas spółdzielczych kas oszczędnościowo- kredytowych****	Przekroczenie terminu spłaty	0						35			100	

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 czerwca 2014 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych	Przekroczenie terminu spłaty	0	20	50	100
--	------------------------------	---	----	----	-----

\* W sytuacji gdy spełnione były dwa warunki: 1) SKOK nie otrzymał postanowienia o nieściągalności wierzytelności, 2) przez 12 miesięcy były dokonywane wpłaty przez dłużnika.

\*\* Raz do roku SKOK dokonuje przeglądu należności. W sytuacji gdy w ciągu ostatnich 12 miesięcy były dokonywane wpłaty oraz SKOK nie otrzymał postanowienia o nieściągalności, odpis aktualizacyjny może pozostać na wskazanym poziomie.

\*\*\* Kolejne rozporządzenia utrzymały wysokość odpisów: Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 stycznia 2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. z dnia 21 stycznia 2013 r. poz. 99; Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. z dnia 25 września 2013 r. poz. 1137.

Źródło: Uchwała nr 1 Zarządu Kasy Krajowej z dnia 18.10.2002 r. Normy dopuszczalnego ryzyka w działalności SKOK w zakresie dokonywania odpisów aktualizujących pożyczki i kredyty przeterminowane i nieściągalne oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 grudnia 2011 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. z dnia 13 stycznia 2012 r., poz. 45.

Regulacja KSKOK, podobnie jak konstrukcja bankowych rezerw celowych, umożliwia dokonywanie pomniejszeń podstawy tworzonych odpisów o przyjęte przez kasy zabezpieczenia. Obok standardowych pomniejszeń związanych z przyjętymi zabezpieczeniami rzeczowymi, regulacja umożliwiała zmniejszenie podstawy tworzenia rezerw, np. w 100% do kwoty objętej polisą ubezpieczeniową, do 50% kwoty należności w odniesieniu do poręczeń osób fizycznych, w zależności od oceny zdolności kredytowej poręczyciela. Zakres i wysokość tworzonych odpisów aktualizacyjnych uległy zasadniczej zmianie po wejściu w życie Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 grudnia 2011 r.<sup>26</sup>, w którym powiązano wysokość odpisów jedynie z terminem opóźnienia spłaty należności, a ponadto wyłączono wskazywane wyżej zabezpieczenia z grupy zabezpieczeń zmniejszających podstawę odpisów. Regulacja ta wzbudziła wiele wątpliwości prawnych dotyczących delegacji ustawowej uprawniającej do jej wprowadzania, dlatego jeszcze dwukrotnie wprowadzano nowe rozporządzenia, jednocześnie korygując niektóre zapisy dotyczące np. uwzględniania zabezpieczeń w postaci poręczeń osób fizycznych w zmniejszeniach podstawy tworzenia rezerw celowych<sup>27</sup>. Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 25 września 2013 r. ponownie umożliwiono kasom obniżenie podstawy tworzenia rezerw o przyjęte poręczenia osób fizycznych. Następna korekta wysokości odpisów aktualizacyjnych nastąpi od 1 stycznia 2015 r., kiedy to wejdą w życie regulacje kolejnego już Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 22 czerwca 2014 r.<sup>28</sup> Zostaną wówczas wprowadzone zasady tworzenia odpisów zbliżone do rezerw celowych w bankach<sup>29</sup>.

## 2. SYTUACJA FINANSOWA SPÓŁDZIELCZYCH KAS OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWYCH

Objęcie sektora kas nadzorem KNF, w tym pozyskiwanie od nich danych sprawozdawczych, umożliwiło publikowanie od końca 2012 r. informacji na temat sytuacji finansowej tych instytucji. Niestety, dane dotyczące wyników działalności oraz bezpieczeństwa finansowego są bardzo niepokojące i mogą być interpretowane jako relatywnie wysokie ryzyko naruszenia stabilności finansowej tego sektora.

<sup>26</sup> Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 grudnia 2011 r., *op. cit.*

<sup>27</sup> J. Skoczek, *Zastosowanie niektórych rozwiązań z zakresu uporządkowanej likwidacji banków do spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, „Pieniądze i Wiek” 2013, nr 4 (61), s. 145–146.

<sup>28</sup> Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 czerwca 2014 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. 2014 r., poz. 880.

<sup>29</sup> Wysokość odpisów aktualizacyjnych wynosi na: należności regularne – 0% podstawy, należności z prawdopodobieństwem wystąpienia nieściągalności (w tym, dla których opóźnienie przekracza 3 miesiące, a nie przekracza 6 miesięcy) – 20%, należności o znacznym stopniu prawdopodobieństwa nieściągalności (w tym, dla których opóźnienie przekracza 6 miesięcy, a nie przekracza 12 miesięcy) – 50%, należności nieściągalne (w tym, dla których opóźnienie przekracza 12 miesięcy) – 100%. Przy kwalifikacji należności do poszczególnych kategorii uwzględniana będzie również sytuacja ekonomiczno-finansowa dłużnika.

Od końca 2012 r. do marca 2014 r. sektor spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych składał się z 55 kas i Kasy Krajowej, a jego udział w aktywach sektora finansowego nie przekraczał 1,34%. Natomiast warto podkreślić, że tempo wzrostu sum bilansowych do 2013 r., a zwłaszcza depozytów w sektorze kas, było większe, zarówno w porównaniu do banków komercyjnych, jak i banków spółdzielczych. W 2013 r. aktywa sektora skok wzrosły o ok. 12,3%, pomimo zainicjowania działań UKNF. Od połowy 2013 r. tempo wzrostu zdecydowanie malało, a w połowie 2014 r. było najniższe (sektor SKOK – 1,8; banki komercyjne – 6,6; sektor banków spółdzielczych – 9,8).

W kontekście rynkowego oddziaływania kas warto podkreślić, że z usług tych instytucji korzysta ponad 2,6 mln klientów, a grupa ta systematycznie wzrastała (por. tabela 3), niezależnie od pojawiających się wątpliwości co do statusu członkostwa spółdzielni części z nich. Klienci zdeponowali w kasach ok. 16,3 mld złotych depozytów, które w ich strukturze pasywów mają aż 92% udział. Wobec pogarszającej się sytuacji finansowej wielu kas uzyskanie gwarancji BFG dla deponentów do równowartości 100 tys. euro w końcu 2013 r. stanowiło ważny stabilizator.

Sektor kas jest bardzo zróżnicowany. Suma bilansowa największego jest prawie 3,8 tys. razy większa od najmniejszego, a suma bilansowa czterech największych stanowi ok. 72% aktywów tego sektora i ma tendencję rosnącą.

**Tabela 3. Wybrane charakterystyki działalności spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w Polsce w latach 2012–2014\***

Lata	2012	2013				2014
Kwartały	IV	I	II	III	IV	I
Liczba członków kas (tys.)	2567,80	2617,5	2648,3	2635,1	2653,9	2654,9
Aktywa (mln zł)	16883,92	18179,1	18328,9	18520,2	18959,6	18904,7
Kredyty netto (mln zł)**	10249,98	10211,2	10379,4	10467,4	10546,6	10463,5
Udział kredytów w aktywach kas (%)	60,70	56,2	56,6	56,5	55,6	55,3
Udział kredytów przeterminowanych w kredytach brutto (%)	30,50	30,4	30,0	32,3	29,6	33,9

\* Dane za I kwartał 2014 r.

\*\* Kasy udzielają zarówno kredytów, jak i pożyczek, w artykule objęte terminem działalność kredytowa.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF, [http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektora\\_kas\\_spoldzielczych/raporty/raporty\\_skok.html](http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektora_kas_spoldzielczych/raporty/raporty_skok.html) (dostęp: 12.09.2014).

Podstawowym źródłem przychodów spółdzielczych kas są udzielone kredyty oraz pożyczki członkowskie (ok. 58%), drugim z kolei są lokaty w Kasie Krajowej (niespełna 13%); dalej po równo udziały i akcje oraz dłużne papiery wartościowe

(po ok. 7%). Przy czym faktyczny wynik uzyskiwany z tytułu działalności kredytowo-pożyczkowej zależy od skali podejmowanego ryzyka. Biorąc pod uwagę kasy, w Polsce podjęte przez poszczególne instytucje ryzyko okazało się wysokie, bo aż ok. 1/3 portfela kredytowego kas jest przeterminowana (por. tabela 3), a ponadto do tej kategorii w 60% należą kredyty, dla których opóźnienie w spłacie wynosi powyżej 12 miesięcy<sup>30</sup>. Według stanu na I kwartał 2014 r. portfel kredytów przeterminowanych stanowił już prawie 4,5 mld zł<sup>31</sup>.

Jakość kredytów w kasach jest silnie zróżnicowana. W niektórych kasach jakość kredytów jest gorsza niż dwukrotność średniej dla tego sektora. W sytuacji coraz niższej jakości portfela kredytowego kasy są zobowiązane do tworzenia w ciężar kosztów odpisów aktualizacyjnych. Biorąc pod uwagę utworzone odpisy, ich wysokość z kwartału na kwartał wzrasta (por. tabela 4). Rośnie również pokrycie kredytów przeterminowanych rezerwami, z 53% na koniec 2012 r. do 65% według danych za IV kwartał 2013 r. Wzrost wartości tworzonych odpisów wpływa na zwiększenie kosztów działalności kas, średnio w sektorze w 2013 r. aż o ok. 30% (w 2012 r. udział utworzonych odpisów w kosztach przyjął wartość 24%), co przyczynia się do ujemnych wyników całego sektora (por. tabela 4). Biorąc pod uwagę dane finansowe poszczególnych instytucji sektora, w I kwartale 2014 r. aż w 20 kasach<sup>32</sup> wynik netto był ujemny (choć należy podkreślić, że w I kwartale 2013 r. taka sytuacja miała miejsce w 39 kasach).

Z punktu widzenia celów tego artykułu ważne znaczenie mają dane o obciążeniu wyniku działalności kas. Łączne obciążenie wyników wynosiło w końcu 2013 r. ok. 102%, by na koniec I kwartału 2014 r. spaść do 89%.

Krótkoterminowej poprawie wyników finansowych mogły służyć operacje polegające na wydzieleniu zorganizowanych części przedsiębiorstw i ich sprzedaży. Według danych KNF przedmiotem sprzedaży były przede wszystkim przeterminowane portfele kredytowe o wartości brutto 2,13 mld zł. W zamian kasy otrzymywały środki pieniężne lub/i dłużne papiery wartościowe<sup>33</sup>, których termin płatności odroczone nawet do kilkunastu lat<sup>34</sup>.

Słabością spółdzielni kredytowych są niskie kapitały własne w stosunku do skali prowadzonej działalności i generowanego ryzyka dla zgromadzonych depozytów. Było to jedną z głównych przesłanek wprowadzenia publicznego nadzoru nad kasami. Przez wiele lat kasy wzrastały w szybszym tempie niż wzrost ich funduszy

<sup>30</sup> *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w I kwartale 2014 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014, s. 27.

<sup>31</sup> *Ibidem*, s. 26.

<sup>32</sup> Udział kas wykazujących straty w I kwartale 2014 r. wyniósł: w aktywach 17,5%, w kredytach 17%, w depozytach 20%. *Informacja o sytuacji...*, *op. cit.*, s. 14.

<sup>33</sup> Ich udział w aktywach sektora kas wynosi 3,4%.

<sup>34</sup> *Informacja o sytuacji...*, *op. cit.*, s. 29.

**Tabela 4. Wyniki działalności i odpisy aktualizacyjne spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w latach 2012–2014\***

Lata	2012	2013				2014
Kwartały	IV	I	II	III	IV	I
Liczba kas ze stratami	28	39	35	24	15	20
Współczynnik wypłacalności kas	bd	bd	bd	1%	0,33%	0,18%
Liczba kas z ujemnym współczynnikiem wypłacalności	6	14	20	15	21	17
Wynik finansowy sektora kas (mln zł)	-50,5	-113,3	-92,7	-17,3	26,1	-8,5
Przychody z całokształtu działalności (mln zł)	4776,4	817,9	1813,7	2757,5	3882,1	737,2
Koszty z całokształtu działalności (mln zł)	4710,0	920,0	1880,9	2725,8	3826,5	731,1
– w tym odpisy aktualizacyjne utworzone (mln zł)	1138,6	295,75	492,3	767	1169,4	241,1
– udział utworzonych odpisów aktualizacyjnych w kosztach działalności kas (%)	24,2	32,1	26,2	28,1	30,6	33,0
Odpis aktualizacyjny w kasach (mln zł)	1866,5	2240,4	2244,7	2463,4	2527,23	2714,3
Pokrycie kredytów przeterminowanych utworzonymi odpisami aktualizacyjnymi (%)	53,1	57,3	59,1	58,5	65,1	60,3

\* Dane za I kwartał 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF, <http://www.knf.gov.pl> (dostęp: 12.09.2014).

własnych, dlatego wskaźniki adekwatności kapitałowej, a od 2013 r. współczynniki wypłacalności, przyjmują bardzo niskie wartości. Przy średnim wskaźniku kapitałowym w sektorze kas na poziomie 3%<sup>35</sup>, pojawiające się straty w bieżącej

<sup>35</sup> Informacja dla Komisji Nadzoru Finansowego Raport o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w 2012 r., Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2013 r., s. 46.

działalności tych instytucji prowadzą do zmniejszania się bazy kapitałowej sektora kas (zob. tabela 4). Współczynnik wypłacalności całego sektora znacznie odbiega od wymaganej ustawowo wysokości (5%) i wynosi 0,18%, przy tym aż 17 kas ma współczynniki wypłacalności na poziomie niższym od 0.

Straty z działalności spółdzielczych kas, ale również rażąco niskie współczynniki adekwatności kapitałowej, są powiązane z pogarszającą się jakością portfela kredytowego tych instytucji. Bez dostępu do szczegółowych informacji dla poszczególnych kas trudno określić, w jakim stopniu zmniejszanie jakości portfela wynika z pogarszania sytuacji dłużników kredytowych, a w jakim jest następstwem zmian w zakresie norm ostrożnościowych.

### 3. SYMULACJA WPLYWU ZMIAN REGULACYJNYCH NA GOSPODARKE FINANSOWĄ HIPOTETYCZNEJ KASY

W celu przeprowadzenia porównania zakresu oddziaływania regulacji na sytuację finansową kas założono dokonanie analizy na przykładzie hipotetycznej instytucji – SKOK ABC. Dla określenia wartości poszczególnych pozycji bilansu, rachunku zysków i strat oraz portfela kredytowego przyjęto dane sektorowe kas za rok 2013, które podzielono przez 100 (zob. tabele 5 i 6). W grupie 55 aktywnych kas w Polsce hipotetyczna instytucja zostałaby zaliczona do grupy średnich. Choć przyjęcie struktury finansowania oraz wyników modelowej kasy na podstawie informacji przeciętnych może nie być w pełni adekwatne dla rozważań konkretnych spółdzielni, jednak pozwala na prowadzenie analiz teoretycznych oraz odniesienie/porównanie wyników do faktycznych informacji dotyczących badanego sektora.

**Tabela 5. Bilans hipotetycznej SKOK ABC (na 31 grudnia 2013 r.)**

Aktywa	Wartość (tys. zł)	Struk- tura (%)	Pasywa	Wartość (tys. zł)	Struk- tura (%)
Kredyty i pożyczki	106 421,09	55,6	Zobowiązania długoterminowe:	6 133,88	3,2
Udziały i akcje	13 302,56	7,0	– w tym depozyty członków	5 359,34	2,8
Dłużne papiery wartościowe i inne papiery wartościowe	9 960,91	5,2	– w tym pożyczki	655,78	0,3
Lokaty w Kasie Krajowej	29 769,62	15,6	Zobowiązania krótkoterminowe:	173 069,01	90,4

Aktywa	Wartość (tys. zł)	Struk- tura (%)	Pasywa	Wartość (tys. zł)	Struk- tura (%)
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne:	12 417,26	6,5	– w tym depozyty członków	170 931,07	89,3
– w tym środki pieniężne w kasie	8 145,31	4,3	– kredyty i pożyczki	61,63	0,0
Inne aktywa finansowe	7 124,97	3,7	Fundusze własne	5 104,68	2,7
Pozostałe aktywa	12 385,58	6,5	Pozostałe pasywa	7 074,42	3,7
Suma	191 381,99	100,0	Suma	191 381,99	100,0

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych KNF.

**Tabela 6. Wybrane pozycje rachunku zysków i strat SKOK ABC za 2013 r.**

Wyszczególnienie	Wartość tys. zł
Przychody z całokształtu działalności	39 201,12
Koszty uzyskania przychodów z całokształtu działalności:	36 169,65
– w tym odpisy tytułu aktualizacji wartości kredytów	10 504,32
Wynik z działalności operacyjnej	4 184,88
Wynik z działalności gospodarczej	3 031,47
Wynik finansowy brutto	3 031,48
Wynik finansowy netto	2 515,37

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych KNF.

Przyjęto również wiele założeń pozwalających na dokonanie porównań:

- ❖ na fundusze własne kasy składają się jedynie fundusz zasobowy oraz udziałowy, w analizie założono brak zmian tych kategorii funduszy własnych w czasie (dla potrzeb analiz przyjęto wartości z badanego roku);
- ❖ jako podstawę wyznaczania opłat na rzecz BFG przyjęto wyłącznie wysokość aktywów (pomijając zobowiązania pozabilansowe) na koniec badanego roku, nie zaś poprzedniego;
- ❖ faktyczny koszt ubezpieczenia depozytów w TUV SKOK ustalono na podstawie informacji prasowych na temat utraconej składki przez TUV SKOK – odpowiednio dzieląc wartość 24 mln zł przez 100<sup>36</sup>;

<sup>36</sup> M. Gawrychowski, *TUV SKOK traci klienta*, „Puls Biznesu” 2014, <http://pulsbiznesu.pb.pl> (dostęp: 18.09.2014).



- ❖ rezerwa płynna jest utrzymywana przez kasę w formie środków pieniężnych w kasie (w pełnej wysokości posiadanych środków) oraz na lokatach w KSKOK;
- ❖ podstawą rezerwy obowiązkowej są wartości depozytów krótko- i długoterminowych ujętych w bilansie SKOK ABC; stopa rezerwy obowiązkowej wynosi 3,5% (aktualna wartość z sierpnia 2014 r.), a ryczałtowe odliczenie od wartości rezerwy utrzymywanej w KSKOK 500 tys. EUR (dla przeliczenia przyjęto kurs średni NBP w wysokości 1 EUR = 4 PLN); przyjęto odprowadzanie rezerwy za cały rok w identycznej wysokości, choć faktycznie występuje miesięczny okres utrzymywania i odprowadzania rezerw, a ponadto okres utrzymywania jest opóźniony w stosunku do naliczania i utrzymywane w KSKOK kwoty mają charakter uśredniony;
- ❖ w odróżnieniu od faktycznie dokonywanych narastająco odpisów aktualizacyjnych w symulacji założono brak wcześniejszych odpisów, dla potrzeb analizy są one naliczone jednorazowo;
- ❖ w celu zobrazowania względnego wpływu regulacji, otrzymane wartości odniesiono do sumy bilansowej lub poniesionych rocznych kosztów hipotetycznej instytucji (por. tabela 7).

Na podstawie przeprowadzonych analiz można stwierdzić, że w konsekwencji zmian legislacyjnych:

- ❖ utrzymano wiele regulacji dotyczących obowiązku lokowania środków pieniężnych w KSKOK, których oprocentowanie wpływa na osiągnięty wynik działalności;
- ❖ znaczenie KSKOK dla gospodarki finansowej kas jest wyższe po reformie – lokaty kasy w KSKOK obejmują 10,25% aktywów badanej SKOK (por. tabela 7);
- ❖ wprowadzenie obowiązku tworzenia rezerwy obowiązkowej dla kas zwiększyło udział środków lokowanych w KSKOK w aktywach (kwoty rezerwy płynnej są jednak dwukrotnie wyższe w porównaniu do rezerwy obowiązkowej),
- ❖ obowiązek tworzenia rezerw obowiązkowych nie wpłynie na zwiększenie kosztów działalności kasy, gdyż są one oprocentowane na poziomie rynkowym.

Dane sprawozdawcze sektora kas potwierdzają duże znaczenie lokat w Kasie Krajowej dla gospodarki finansowej kas. Na koniec 2013 r. instytucje te posiadały ponad 2,7 mld zł w formie lokat w KSKOK (stanowi to aż 15,6% ich aktywów; w 2012 r. wskaźnik ten wynosił 13,5%).

Obowiązkowy system gwarancji depozytów i uzależnienie wysokości opłat od wartości aktywów i zobowiązań pozabilansowych ujednolicił koszty zapewnienia ochrony dla depozytów w kasach, podczas gdy w ramach prywatnego ubezpieczenia w TUV SKOK wysokości składek były dość zróżnicowane. Biorąc pod uwagę maksymalne wysokości opłaty z tytułu gwarancji depozytów, płatności z tytułu ochrony BFG są niższe niż ubezpieczenie TUV SKOK. Również bieżące informacje na temat ustalonych przez BFG wysokości stopy składki w latach 2013 i 2014,

a także utraconych przez TUV SKOK składek od kas (w wysokości 24 mln zł w 2013 r. – gromadzonych w okresie braku upadłości tych instytucji), wskazują na obniżenie obciążeń z tytułu gwarancji depozytów. Należy jednak zwrócić uwagę na bardzo trudną sytuację sektora, która może doprowadzić do wzrostu stopy opłaty na rzecz BFG – wówczas również zostanie podwyższony koszt kas z tego tytułu.

**Tabela 7. Obciążenia działalności SKOK na przykładzie SKOK ABC**

Tytuł ograniczenia/ obciążenia		Wartość dla modelu		Udział (%)	
		Przed reformą (tys. zł)	Po reformie (tys. zł)	Przed reformą	Po reformie
Obo- wiązek lokowania środków pienięż- nych w KSKOK	Rezerwa płynna	8 814,52	8 814,52	w bilansie kasy 8,27	w bilansie kasy 10,45
	Rezerwa obowiązkowa	0	4 170,16		
	Fundusz stabilizacyjny	1 913,82	1 913,82		
	Fundusze własne w KSKOK	5 104,68	5 104,68		
Koszt gwarancji depozytów	Koszt faktyczny	240,00	2013 r. – 38,28 2014 r. – 162,67	w kosztach działalności 0,66	w kosztach działalności 2013 – 0,11 2014 – 0,45
	Koszt maksymalny	1 269,29	574,15	w kosztach działalności 3,51	w kosztach działalności 1,59
Koszty nadzoru i składka na rzecz KSKOK	Maksymalny koszt z tytułu nadzoru finansowego	0	45,93	–	w kosztach działalności 0,13
	Składka roczna zwyczajna	156,80	156,80	w kosztach działalności 0,43	w kosztach działalności 0,43

Źródło: obliczenia własne.

Dodatkowymi obciążeniami dla kas są koszty sprawowanego przez KNF oraz czynności kontrolnych KSKOK – z uiszczanej kwoty składki 90% jest przekazywane KNF, pozostała część pozostaje w KSKOK, która pełni funkcje inkasowe w tym zakresie. Jest to kategoria kosztu, którą kasy są zobligowane ponosić. W symulacji uwzględniono ponadto roczne składki zwyczajne ponoszone przez kasy na rzecz KSKOK. Wysokość tego obciążenia w badanej kasie jest ponad trzykrotnie wyższa od kosztów nadzoru (stanowi 0,43% kosztów działalności).

Biorąc pod uwagę analizowane tytuły systemowych obciążeń finansowych kas nie można jednoznacznie potwierdzić ich zwiększenia. Natomiast na skutek nowych regulacji wzmacnia się znaczenie KSKOK dla gospodarki finansowej kas. Nowym kosztem są składki z tytułu nadzoru finansowego, a poziom faktycznych kosztów korzystania z systemu gwarancji depozytów będzie zależeć od obciążeń ponoszonych na rzecz BFG, przy czym maksymalne ustawowe stawki opłaty na rzecz BFG są niższe od maksymalnych stawek ubezpieczenia depozytów w TUV SKOK.

Zgodnie z wcześniejszymi analizami danych sprawozdawczych kas, w krótkim horyzoncie czasie na wysokość kosztów istotnie mogą wpływać regulacje dotyczące obowiązków tworzenia odpisów aktualizacyjnych. Korzystając z danych bilansowych oraz wynikowych hipotetycznej instytucji, przeprowadzono symulację w zakresie wysokości obligatoryjnych odpisów, biorąc pod uwagę różne akty wykonawcze. W prowadzonej analizie uwzględniono cztery warianty odpisów:

- ❖ wariant 1 – bazowy (przed reformą), w którym opisy aktualizacyjne są tworzone zgodnie z Uchwałą KSKOK,
- ❖ wariant 2 – odpisy aktualizacyjne wyznaczone zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z 2011 r.;
- ❖ wariant 3 – w którym wartości odpisów są obliczone według Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 25 września 2013 r.<sup>37</sup>,
- ❖ wariant 4 – w którym wysokość odpisów jest zgodna z obowiązującym od stycznia 2015 r. Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 22 czerwca 2014 r.

W celu porównania wysokości obligatoryjnych rezerw (w postaci odpisów aktualizacyjnych) tworzonych według różnych aktów prawnych, bez uwzględniania zmian w zakresie portfela kredytów zagrożonych, przyjęto, że SKOK ABC ma określoną strukturę portfela kredytowego (por. tabela 8). Podobnie jak dla danych bilansowych oraz wynikowych, również struktura portfela jest odwzorowaniem średniej struktury portfela w sektorze kas. Dodatkowo przyjęto kilka założeń dotyczących zabezpieczeń (poręczenia osób fizycznych umożliwiające pomniejszenie podstawy obejmują 50% portfela, brak innych zabezpieczeń umożliwiających obniżenie podstawy naliczania rezerw<sup>38</sup>) oraz działań windykacyjnych, które mogą wpłynąć na zakres uzyskanych różnic dla poszczególnych wariantów.

<sup>37</sup> W analizie pominięto wyniki dotyczące odpisów zgodne z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 15 stycznia 2013 r. z uwagi na brak istotnych różnic w wysokości odpisów.

<sup>38</sup> Przesłanką do przyjęcia takiego założenia stała się struktura portfela kredytowego kas, w którym aż 61% wartości stanowią kredyty konsumpcyjne. *Informacja o sytuacji...*, op. cit., s. 18.

**Tabela 8. Uproszczona struktura portfela kredytowego SKOK ABC**

Wyszczególnienie	Udział (%)	Wartość (tys. zł)
Kredyty i pożyczki brutto		131 747,66
z tego przeterminowane, w tym:	33,33	43 915,89
– do 3 miesięcy – podjęto działania windykacyjne	20,00	8 783,18
– należności o opóźnieniu w spłacie 5 miesięcy (termin opóźnienia powyżej 4 miesięcy i nie przekracza 6 miesięcy) – wypowiedziane przez SKOK w terminie 3 miesięcy; podjęto działania windykacyjne	20,00	8 783,18
– powyżej 12 miesięcy (z tej części 15% zostało wypowiedziane 8 miesięcy wcześniej (zachowując półroczny termin od powstania przeterminowania); 10% zasądzono na rzecz SKOK (i są dokonywane wpłaty)	60,00	26 349,53

Źródło: obliczenia własne.

Na podstawie przeprowadzonej symulacji należy stwierdzić, że najniższe odpisy aktualizacyjne hipotetyczna kasa SKOK ABC zobowiązana jest utworzyć w wariantcie bazowym (1), na podstawie uchwały KSKOK (por. tabela 9). Wszystkie pozostałe warianty analizy wymagają utworzenia odpisów w wyższej wysokości, przy czym najbardziej restrykcyjny w tym zakresie jest wariant 2, w którym wysokość odpisów jest wyższa o 58% od wariantu zerowego. Stosunkowo łagodniejszy charakter kolejnych rozporządzeń można zauważyć w przykładzie dla wariantów 3 i 4, odpowiednio jednak wysokość odpisów aktualizacyjnych jest wyższa od wariantu zerowego o 18,6% i 13,3%<sup>39</sup>. Powyższe prawidłowości znajdują odzwierciedlenie z stopniu pokrycia należności przeterminowanego portfela utworzonymi rezerwami (por. tabela 10).

Faktyczne różnice w zakresie kwot utworzonych odpisów aktualizacyjnych zależą od struktury portfela konkretnych instytucji, a wysokość tworzonych odpisów przyczynia się jedynie do krótkookresowego pogorszenia sytuacji finansowej kas. W sytuacji utworzenia rezerw na należności odzyskane przez kasę, odpisy ulegają rozwiązaniu, tym samym zwiększając pozostałe przychody i prowadząc do poprawy wyników instytucji. Na wartość faktycznych (rozpatrywanych w punkcie 2) odpisów aktualizacyjnych wpływa zatem zarówno pogarszająca się jakość portfela kredytowego kas, jak i w 2013 r. bardzo restrykcyjne, później stopniowo łagodzone, regulacje dotyczące skali ich tworzenia.

<sup>39</sup> Niższa wysokość odpisów aktualizacyjnych w wariantcie 3 wynika z pewnością z przyjętej, uproszczonej struktury portfela kredytowego, w którym nie przewidziano należności przeterminowanych powyżej 6 miesięcy do 12 miesięcy.

Tabela 9. Odpisy aktualizacyjne w SKOK ABC dla różnych wariantów (w tys. zł)

Kategoria należności przeterminowanych	Wariant 1		Wariant 2		Wariant 3		Wariant 4	
	Podstawa tworze- nia odpisu	Kwota odpisu	Podsta- wa two- rzenia odpisu	Kwota odpisu	Podsta- wa two- rzenia odpisu	Kwota odpisu	Podsta- wa two- rzenia odpisu	Kwota odpisu
Należności przeterminowane ogółem	32 936,920	18 609,36	43 915,89	29 423,64	32 936,92	22 067,73	32 936,92	21 079,63
Należności przeterminowane do 3 miesięcy	6 587,383	0	8 783,18	0	6 587,38	0	6 587,38	0
Należności przeterminowane powyżej 4 miesięcy do 6 miesięcy	6 587,380	1 317,48	8 783,18	3 074,11	6 587,38	2 305,58	6 587,38	1 317,48
Należności przeterminowane powyżej 12 miesięcy	19 762,150	17 291,88	26 349,53	26 349,53	19 762,15	19 762,15	19 762,15	19 762,15
- w tym wypowiedziane i skierowane do sądu 8 miesięcy wcześniej	29 64,320	14 82,16	39 52,43	39 52,43	29 64,32	29 64,32	29 64,32	29 64,32
- w tym w zasadzone	19 76,220	9 88,11	26 34,95	26 34,95	19 76,21	19 76,21	19 76,21	19 76,21

Źródło: obliczenia własne.

**Tabela 10. Pokrycie kredytów przeterminowanych brutto w SKOK ABC dla różnych wariantów regulacji**

Warianty	Odpis aktualizacyjny (tys. zł)	Pokrycie kredytów przeterminowanych brutto (%)
Wariant 1	18.609,36	42,4
Wariant 2	29.423,64	67,0
Wariant 3	22.067,73	50,3
Wariant 4	21.079,63	48,0

Źródło: obliczenia własne.

## PODSUMOWANIE

Na sytuację finansową w sektorze spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych wpływają systemowe obciążenia ich działalności, które w ostatnich dwóch latach podlegały istotnym zmianom.

Na podstawie przeprowadzonych analiz należy podkreślić, że na wzrost wysokości odpisów aktualizacyjnych, swoistej rezerwy celowej w sektorze kas, wpłynęły bardziej restrykcyjne regulacje dotyczące ich wysokości i sposobu naliczania. We wszystkich rozpatrywanych w badaniu wariantach wysokość odpisów była wyższa od wariantu bazowego, przy czym najwyższa wartość rezerw charakteryzowała pierwszą regulację Ministra Finansów (wariant 2, w którym były wymagane odpisy o prawie 60% wyższe). Kolejne modyfikowane regulacje prawne określające zasady tworzenia odpisów są, jak podkreśla się, bardziej dopasowane do specyfiki sektora, a ponadto mniej restrykcyjne. Tworzone przez kasy odpisy aktualizacyjne stanowią ok. 1/3 ponoszonych kosztów tych instytucji, czego konsekwencją są podwyższone łączne koszty ich funkcjonowania, tym samym często ujemne wyniki działalności. Dodatkowo, uwzględniając nieadekwatne w stosunku do podejmowanego ryzyka i skali działalności fundusze własne, pogłębiają ogromne niedobory kapitałowe w sektorze spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych.

Reforma sektora kas rozszerzyła tytuły, a zatem również kwoty środków pieniężnych obowiązkowo lokowanych w Kasie Krajowej, dlatego zwiększyło się znaczenie KSKOK dla gospodarki finansowej kas. Należy jednak zwrócić uwagę, że większe kwoty lokat kas w KSKOK nie wpływają na zwiększenie kosztów. W związku z inwestowaniem w swojej instytucji centralnej rozpatrywane spółdzielnie najczęściej uzyskują przychody odsetkowe, jednak ich wartość jest zatem zależna od cenników KSKOK.

Systemowe obciążenia działalności kas obejmują również aktualnie opłaty uiszczane na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Ich wysokość w pierwszych

dwóch latach korzystania przez kasy z gwarancji BFG nie jest wysoka, biorąc pod uwagę faktyczne ryzyko tego segmentu spółdzielni kredytowych<sup>40</sup>.

Wprowadzane w sektorze kas normy bezpieczeństwa są wzorowane na regulacjach obowiązujących w sektorze bankowym (m.in. rezerwa obowiązkowa, wysokości odpisów aktualizacyjnych), a ich zmienność nie tylko wywołuje brak stabilności dla prowadzonej przez kasy działalności, ale również utrudnia porównywalność ich aktywności i wyników w czasie.

Niezależnie od zakresu restrykcyjności rozpatrywanych regulacji należy podkreślić, że przesłanką ich wprowadzenia były identyfikowane już wcześniej potencjalne zagrożenia stabilności tego segmentu rynku. Kluczowe dla działalności tej grupy instytucji jest podjęcie i intensyfikacja działań w celu restrukturyzacji portfela kredytowego, a w dłuższej perspektywie budowa adekwatnej bazy kapitałowej.

**Słowa kluczowe:** Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, finansowe obciążenia, odpisy aktualizacyjne

## **Abstract**

As a result of legislative changes in the Co-operative Savings and Credit Union sector, the safety of depositors has increased but the financial burdens of these institutions has also undergone a change. The article examines the impact of regulatory changes on the financial standing of credit unions. On the basis of selected categories of financial burdens, a slight increase in cost and the role of the National Association of Co-operative Savings and Credit Union have been identified. The study shows that the regulations pertaining to provisions for delinquent loans have the greatest impact on the activity of credit unions. The amount of provisions is increasing also due to the deteriorating quality of the loan portfolio of these co-operatives.

**Key words:** Credit unions, financial burdens, provisions

---

<sup>40</sup> W lipcu 2014 r. zawieszono działalność SKOK Wspólnota, której deponenci z tytułu gwarancji depozytów odzyskają aż 815,7 mln zł. *Już ponad 600 mln dla klientów SKOK Wspólnota*, [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl) (dostęp: 12.09.2014).

## Bibliografia

- Credit Unions in Poland: Diagnostic and Proposals on Regulation and Supervision*, „The World Bank Report” 2010, No. 59432.
- Cuevas C., Fischer K.P., *Regulation and Supervision of Cooperative Financial Institutions Issues in Governance, Regulation, and Supervision*, „World Bank Working Paper” 2006, No 82.
- Gawrychowski M., *TUW SKOK traci klienta*, „Puls Biznesu” 2014, <http://pulsbiznesu.pb.pl> (dostęp: 18.09.2014).
- Golec M.M., *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe na rynku usług finansowych w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2004.
- Golec M.M., *Zasady funkcjonowania i wybrane uwarunkowania regulacyjne polskich unii kredytowych*, [w:] *Współczesna bankowość spółdzielcza*, pod red. A. Szelańskiej, CeDeWu, Warszawa 2011.
- Golec M.M., *Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa*, „Ekonomia i Zarządzanie” 2014, nr 3(6).
- Gołędzinowski A., *Wpływ regulacji sektora bankowego na jego efektywność*, „Materiały i Studia NBP” 2009, nr 235.
- Herbert A., Pawłowski Sz., Zakrzewski P., *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2014.
- Informacja dla Komisji Nadzoru Finansowego. Raport o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w 2012 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2013.
- Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w I kwartale 2014 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014.
- Już ponad 600 mln dla klientów SKOK Wspólnota*, [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl) (dostęp: 12.09.2014).
- Kłosiewicz P., Kozłowski W., Paczocha J., Rogowski W., *Papierologia czy bezpieczeństwo depozytów? Koszty administracyjne w sektorze bankowym w Polsce na przykładzie przestrzegania wybranych regulacji bankowych*, „Materiały i Studia NBP” 2009, nr 243.
- Koleśnik J., *Bezpieczeństwo systemu bankowego. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa 2011.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 czerwca 2014 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. 2014, poz. 880.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 grudnia 2011 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. z dnia 13 stycznia 2012 r., poz. 45.



Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 stycznia 2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. z dnia 21 stycznia 2013 r., poz. 99.

Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 8 marca 2013 r. w sprawie składki na pokrycie kosztów działalności Krajowej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej oraz nadzoru sprawowanego przez Komisję Nadzoru Finansowego, Dz. U. 2013 r., poz. 341.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. z dnia 25 września 2013 r., poz. 1137.

Skoczek J., *Zastosowanie niektórych rozwiązań z zakresu uporządkowanej likwidacji banków do spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, „Pieniądze i Więź” 2013, nr 4 (61).

Srokosz W., *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.

*Technical Guide Credit Union Regulation and Supervision*, WOCCU, Madison 2009, <http://www.woccu.org> (dostęp: 12.09.2014).

Uchwała nr 1 Zarządu Kasy Krajowej z dnia 18 października 2002 r. Normy dopuszczalnego ryzyka w działalności SKOK w zakresie dokonywania odpisów aktualizujących pożyczki i kredyty przeterminowane i nieściągalne.

Uchwała nr 42/2013 Zarządu NBP z dnia 21 listopada 2013 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej, Dz. U. NBP poz. 21.

Ustawa z dnia 13 kwietnia 2013 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw, Dz. U. 2013, poz. 613 ze zm.

Ustawa z dnia 14 grudnia 1995 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. nr 1, poz. 2 ze zm.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. z 2013 r., poz. 908 ze zm.

Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz. U. 2012, poz. 855 ze zm.

## LOGIKI BEZPIECZEŃSTWA W SPÓŁDZIELCZYM SEKTORZE BANKOWYM

### WSTĘP

Bezpieczeństwo banku to kluczowa kategoria dla instytucji regulacyjnych i nadzorczych systemu finansowego. Bezpieczeństwo to wiązane jest często ze stabilnością systemu finansowego oraz zapobieganiem i zarządzaniem kryzysami. Wówczas pierwszą linię obrony stanowią same instytucje finansowe, drugą zaś rozwiązania organów władzy obecne w regulacjach ostrożnościowych, nadzorze ostrożnościowym oraz prowadzeniu monitorowania i oceny słabych punktów i ryzyka w systemie finansowym jako całości<sup>1</sup>. Na poziomie pojedynczych banków nadzór i kontrola związana z bezpieczeństwem prowadzenia działalności wymaga integracji obszarów: zgodności działalności z regulacjami, kompleksowego zarządzania ryzykiem i wspierania efektywnego nadzoru, co zamyka się w triadzie: nadzór, ryzyko, kontrola zgodności (GRC – *governance, risk management, compliance*)<sup>2</sup>. Nasilenie zainteresowania tematyką bezpieczeństwa i stabilności związane jest m.in. z kryzysem finansowym i wielkimi trudnościami w modelowaniu „skutków przyczyn”,

---

\* Autor jest doktorem habilitowanym na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu, w Katedrze Pracy i Polityki Społecznej.

<sup>1</sup> „EBC: Stabilność finansowa”, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.pl.htm> (dostęp: 10.11.2014).

<sup>2</sup> A. Jurkowska, *Nadzór i kontrola w instytucjach finansowych*, [w:] *Zarządzanie instytucjami kredytowymi*, A. Gospodarowicz, A. Nosowski (red.), *Finanse*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 471.

co podkreśla Marek Belka<sup>3</sup> przytaczając dyskusję na temat słabości współczesnej makroekonomii. Postulowane zmiany obejmują cztery grupy przedsięwzięć. Pierwsza to modyfikacje obecnego paradygmatu uznawanego za poprawnie wyjaśniający okres kryzysu oraz czas po nim. Druga opiera się na argumentach wskazujących lukę między rozważaniami ekonomistów i finansistów, w tym odejście od hipotezy efektywności rynku. Trzecia obejmuje zmiany metodologii w kierunku zwiększenia adekwatności współczesnych modeli do faktycznej złożoności świata, w tym zastosowanie metod jakościowych i narracyjnych, dających możliwość dokładniejszego opisu i wyjaśniania rzeczywistości. Czwarta deklaruje konieczność odrzucenia stosowanych metod i technik, formalizacji i matematyzacji, wraz z dominującym dedukcjonizmem, gdyż nie umożliwiają wnikliwej analizy gospodarowania w świecie współczesnym<sup>4</sup>. Przesłanką do przygotowania tego opracowania były wyniki badań jakościowych narracji dotyczących sektora spółdzielczego i ujęcia ich w ramy analiz instytucjonalizmu organizacyjnego, aby naświetlić różnorodność pojmowania kategorii bezpieczeństwa. W szczególności chodzi o egzemplifikację zróżnicowania pojmowania kategorii bezpieczeństwa przez różne światy społeczne, w tym prezesów i pracowników banków spółdzielczych, nadzorców i regulatorów rynku bankowego, wreszcie ekspertów<sup>5</sup>.

## 1. UJĘCIE BADAWCZE

Pytania badawcze dotyczą tu opisu i wyjaśnienia (pojmowania), czym jest bezpieczeństwo? Z czym i z kim jest związane? Jak złożoność instytucjonalna wpływa na funkcjonowanie banków spółdzielczych w kontekście bezpieczeństwa? Zastosowane ujęcie polegało na stawianiu pytań i wspólnie z aktorami pola poszukiwaniu odpowiedzi, w odróżnieniu od nurtu stawiania i weryfikacji hipotez sformułowanych na gruncie określonych modeli. Perspektywa symboliczno-interpretacyjna, tj. poznawanie światów społecznych aktorów pola w połączeniu z analizą weberowskich typów idealnych (tu logiki instytucjonalne), pozwoliła na badanie zmian instytucjonalnych zachodzących w sektorze banków spółdzielczych w latach 1989–2012. Przyjęto założenie, że rzeczywistość jest dostępna więcej niż jednemu podmiotowi, który poznaje ją razem z innymi we współdzielonym świecie. Postrzeganie i interpretowanie rzeczywistości przez różne podmioty nie musi być tożsame, choć wspólne jest poczucie sensu kategorii tworzących tę rzeczywistość<sup>6</sup>.

<sup>3</sup> M. Belka, *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „Bezpieczny Bank” 2013, nr 4 (53), s. 7–18.

<sup>4</sup> *Ibidem*.

<sup>5</sup> M. Ławrynowicz, *Tożsamość organizacyjna banków spółdzielczych w Polsce. Ujęcie instytucjonalne*, Poltext, Warszawa 2013.

<sup>6</sup> Więcej na temat metodologii badania oraz wyników zob. M. Ławrynowicz, *Tożsamość...*, op. cit.

W ujęciu logik instytucjonalnych (porządków społecznych) działaniami społecznymi rządzą instytucje. Czyli w mniejszym lub większym stopniu oczywiste (*taken-for-granted*), powtarzalne zachowania społeczne, które są podbudowane systemem normatywnym i procesem społecznym nadającym sens wymianie społecznej oraz zapewniającym reprodukcję porządku społecznego<sup>7</sup>. Logiki instytucjonalne to społecznie konstruowane wzorce praktyk materialnych i symbolicznych, założeń, wartości oraz przekonań, dzięki którym jednostki tworzą i reprodukują swoje istnienie, organizują czas i przestrzeń oraz nadają sens swojej codziennej aktywności. Podejście zaproponowane przez Thornton i Ocasia<sup>8</sup> integruje strukturalne, normatywne i symboliczne wymiary instytucji. W koncepcji logik instytucjonalnych zakłada się dualność agencji i struktury, co oznacza, że interesy, tożsamości, wartości i sens są zakorzenione w strukturach społecznych, ale również agent (podmiot) ma zdolność wpływania na struktury społeczne. Drugim założeniem jest materialny i symboliczny wymiar instytucji, które to wymiary wzajemnie się przenikają. Dlatego następuje łączenie w analizie symboli i praktyk materialnych, gdyż kultura przez nadawanie znaczeń zamienia strukturę. Przykładowo zmiana nazewnictwa z kierownika na menedżera organizacji wyraża się w symbolach i praktykach materialnych<sup>9</sup>. Ostatnie dwa założenia dotyczą instytucji historycznie uwarunkowanych oraz następstwa czasowego. Pierwsza pozwala na budowanie koncepcji wyjaśniających zarówno zmianę, jak i stabilność, natomiast druga implikuje konieczność analizy wielu poziomów (aktor, organizacja, pole, społeczeństwo), aby przekroczyć ograniczoność analiz jedynie w przekrojach czasowych<sup>10</sup>.

Koncepcja systemu interinstytucjonalnego (logik instytucjonalnych na poziomie społeczeństwa) to inaczej reprezentacja odmiennych systemów rządzenia (*governance system*). System rządzenia wyposażony jest w ramy (*frames*) odniesienia oraz prewarunkuje wybory dokonywane przez aktora nadające sens jego działaniu. Kluczowa instytucja ma jednoznaczne konotacje z rdzennymi metaforami i symbolami, przez które jednostki i organizacje postrzegają i kategoryzują swoją aktywność<sup>11</sup>. Na poziomie społecznym system interinstytucjonalny (koncepcja logik instytucjonalnych) składa się z siedmiu podstawowych typów idealnych: rodziny, wspólnoty, religii, państwa, rynku, zawodu i korporacji. Każdemu z tych typów system interinstytucjonalny przyporządkowuje odmienną metaforę rdzenną, inne

<sup>7</sup> R. Greenwood i in., *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism*, SAGE, 2008, 4–5.

<sup>8</sup> P.H. Thornton, W. Ocasio, *Institutional Logics and the Historical Contingency of Power in Organizations: Executive Succession in the Higher Education Publishing Industry, 1958–1990*, „American Journal of Sociology” 105, nr 3 (listopad 1999 r.), s. 801–843.

<sup>9</sup> M.J. Hatch, T. Zilber, *Conversation at the Border Between Organizational Culture Theory and Institutional Theory*, „Journal of Management Inquiry” 21, nr 1 (styczeń 2012 r.), s. 94–97.

<sup>10</sup> P.H. Thornton, W. Ocasio, i M. Lounsbury, *The Institutional Logics Perspective: A New Approach to Culture, Structure and Process*, Oxford University Press, USA 2012.

<sup>11</sup> *Ibidem*.

źródła legitymizacji, źródła władzy, źródła tożsamości, różne podstawy norm i strategii, a także inne nieformalne mechanizmy kontroli i systemy ekonomiczne<sup>12</sup>. Korzystanie w analizie z typów idealnych pozwala na określenie, jak daleko od typu idealnego znajduje się poddany badaniu obiekt<sup>13</sup>.

Instytucje działają więc na wielu poziomach, ale te poziomy są zakorzenione w porządkach instytucjonalnych. Konflikty między porządkami dają możliwość jednostkom i organizacjom dokonywania zmiany instytucjonalnej<sup>14</sup>. Każdy porządek ma również swoją racjonalność, zależną od lokalizacji organizacji i jednostki w jednym lub wielu porządkach. To co jest racjonalne w porządku rynkowym, nie musi być racjonalne w rodzinie.

## 2. POLE INSTYTUCJONALNE BANKÓW SPÓŁDZIELCZYCH W POLSCE

Pierwszym krokiem analizy była charakterystyka trzech typów idealnych logik spółdzielczych w polu organizacyjnym zgodnie z procedurą przyjętą przez badaczy<sup>15</sup> (por. tabela 1). Posłużyły do tego wcześniejsze analizy w szeroko pojmowanym sektorze finansowym<sup>16</sup>.

<sup>12</sup> Przykładowo porządek profesji określany przez metaforę zawodu jako sieci relacji, w którym źródłem władzy jest stowarzyszenie profesjonalne, a nieformalnym mechanizmem kontroli celebryci w zawodzie. Odpowiednio dla korporacji metafora to korporacja jako hierarchia, źródłem władzy jest zarząd i menedżerowie wyższego szczebla, a nieformalnym mechanizmem kontroli jest kultura organizacyjna. Porównując, czym jest wiedza w obu tych porządkach, zdajemy sobie sprawę, że wiedza ekspercka w porządku profesji jest w osobistej kontroli jednostki, w korporacji zaś jest osadzona w rutynach i hierarchii. Wiedza jednostki jest pod kontrolą menedżerów w korporacji i nie może być częściowo niezależnym źródłem wiedzy eksperckiej, jak w przypadku funkcjonowania w sieci relacji profesjonalnych – porządek profesji.

<sup>13</sup> R. Bäcker, *Czym jest teoria w politologii? O znaczeniu kategorii typu idealnego*, Wydział, Poznań 2010), [http://wnpid.amu.edu.pl/attachments/787\\_Prof.%20Bäcker%20-%20referat.pdf](http://wnpid.amu.edu.pl/attachments/787_Prof.%20Bäcker%20-%20referat.pdf)

<sup>14</sup> R. Greenwood, R. Suddaby i C.R. Hinings, *Theorizing Change: The Role of Professional Associations in the Transformation of Institutionalized Fields*, „The Academy of Management Journal” 45, nr 1 (luty 2002 r.), s. 58–80.

<sup>15</sup> H. Rao, P. Monin i R. Durand, *Institutional Change in Toque Ville: Nouvelle Cuisine as an Identity Movement in French Gastronomy*, „American Journal of Sociology” 108, nr 4 (styczeń 2003 r.), s. 795–843; P. Thornton, *Markets from Culture: The Professionalization of the Field of Finance, Institutional Decisions in Higher Education Publishing*, Stanford University Press, 2004.

<sup>16</sup> J. Battilana, S. Dorado, *Building sustainable hybrid organizations: the case of commercial microfinance organizations*, 53, 1419–1440 (2010); S. Khavul, H. Chavez, G.D. Bruton, *When institutional change outruns the change agent: The contested terrain of entrepreneurial microfinance for those in poverty*, „Journal of Business Venturing” 28, nr 1/2013, s. 30–50; M. Lounsbury, *Institutional Transformation and Status Mobility: The Professionalization of the Field of Finance*, „Academy of Management Journal” 45, nr 1, 2002, s. 255–266; M. Lounsbury, *A tale of two cities: competing logics and practice variation in the professionalizing of mutual funds*, „Academy

**Tabela 1. Typy idealne logik instytucjonalnych pola bankowości spółdzielczej**

Wyszczególnienie	Logika regulacyjna	Logika komercyjna	Logika spółdzielcza
System ekonomiczny	Mechanizmy kontroli ryzyka systemu finansowego (bankowego)	Kapitalizm rynkowy	Ekonomia społeczna <i>Cooperative capitalism</i>
Tożsamość organizacyjna	Bankowość jako mechanizm transferu środków i ryzyka	Bankowość jako biznes	Bankowość jako służba względem społeczności
Legitymizacja	Bezpieczeństwo systemu bankowego	Pozycja rynkowa	Reputacja w społeczności lokalnej
Misja/cel	Budowa sieci bezpieczeństwa systemu przez ustalanie reguł gry	Zbudowanie przewagi konkurencyjnej, wzrost zysków	Rozwój społeczności lokalnej przez dostarczenie usług finansowych
Podstawa norm	Przynależność do sektora finansowego	Interes własny	Dobro społeczności lokalnej
Struktury władzy	Regulator rynku, nadzorca rynku, emitent pieniądza, KNF, BFG, NBP, Ministerstwo Finansów	Prezes, zarząd, bank zrzeszający	Udziałowcy, Rada Nadzorcza, prezes
Zogniskowanie uwagi	Status w administracji i sektorze finansowym	Konkurencja o zasoby	Relacje i zaangażowanie w lokalną sieć społeczną
Nieformalne mechanizmy kontroli	Rekomendacje, konsultacje, stanowiska	Analitycy rynku/profesjonaliści celebryci	Widoczność działań w społeczności lokalnej

of Management Journal” 50, nr 2 (kwiecień 2007 r.), s. 289–307; Ch. Marquis, M. Lounsbury, *Vive La Résistance: Competing Logics And The Consolidation Of U.S. Community Banking*, „Academy of Management Journal” 50, nr 4 (2007), s. 799–820; A.-C. Pache, F. Santos, *When Worlds Collide: The Internal Dynamics of Organizational Responses*, „Academy of Management Review” 35, nr 3, 2010, s. 455–476.

Wyszczególnienie	Logika regulacyjna	Logika komercyjna	Logika spółdzielcza
Strategia	Zminimalizować ryzyko kryzysu	Zwiększyć efektywność, udział w rynku	Powiększyć dobrobyt społeczności
Władza, kontrola/ <i>governance</i>	Władza z politycznego wyboru	Kapitalizm menedżerski	Własność udziałowców
Sens inwestycji ( <i>logic of investment</i> )	Kapitał jako fundament bezpieczeństwa. Czas jako horyzont bezpieczeństwa	Kapitał jako zwrot z inwestycji. Czas jako krótkookresowa stopa zwrotu z inwestycji	Kapitał jako środek świadczenia usług. Czas jako długookresowe relacje klient-bank

Źródło: M. Ławrynowicz, *Tożsamość organizacyjna...*, op. cit.

Badaniem objęto pole organizacyjne banków (banki, konsumenci, agencje regulacyjne, inne podmioty finansowe, stowarzyszenia profesjonalne). Zbieranie danych zostało ograniczone do banków spółdzielczych, banków zrzeszających, agencji regulacyjnych (BFG i KNF) oraz stowarzyszeń profesjonalnych. Źródłem danych były wywiady narracyjne, dokumenty, opracowania branżowe, raporty oraz wywiady z głównymi aktorami pola. Wywiady obejmowały 43 godziny rozmów transkrybowanych i analizowanych, z wykorzystaniem procedur teorii ugruntowanej<sup>17</sup>.

Analizując literaturowe typy idealne logik instytucjonalnych, należy wskazać, że na poziomie pola organizacyjnego banków spółdzielczych logiki instytucjonalne są, w uproszczeniu, swego rodzaju odpowiednikami systemów rządzenia na poziomie społecznym<sup>18</sup>. Logika bankowa jest pochodną logiki rynku, logika regulacyjna – logiki państwa, zaś logika spółdzielcza – logiki wspólnoty. Poniższa prezentacja wyników badań jest jednoznacznie ukierunkowana na wyjaśnianie różnic w opisie bezpieczeństwa w trzech logikach, z zastosowaniem kategorii je charakteryzujących (oś Y w tabeli 1).

Wstępna analiza wskazuje, że typ idealny logiki regulacyjnej – bezpieczeństwo autor wiąże z systemem bankowym, mechanizmami kontroli ryzyka, kontrolą realizowaną przez ustalenie reguł gry (niekoniecznie rynkowej), władzą zakorzenio-

<sup>17</sup> K. Konecki, *Studia z metodologii badań jakościowych: teoria ugruntowana, Przedsiębiorczość*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000; więcej na temat metodologii badań zob. M. Ławrynowicz, *Tożsamość organizacyjna...*, op. cit., s. 101–136.

<sup>18</sup> Z dużą dozą uproszczenia można wskazać, że pojęcie pola organizacyjnego w instytucjonalizmie organizacyjnym można odnieść do pojęcia sektora w rozważaniach ekonomistów i finansistów, W.R. Scott, *Institutions and Organizations: Ideas and Interests*, SAGE Publications, 2008.



ną w instytucjach formalnych, bezpieczeństwem osiąganym przez rekomendacje, konsultacje i publikacje wykładni. Na bezpieczeństwo wpływa także postrzeganie kapitału jako fundamentu bezpieczeństwa, a nie jako zasobu, z którego oczekuje się określonej stopy zwrotu. Również postrzeganie czasu przez pryzmat bezpieczeństwa różni się między logikami. Czas postrzegany jako czynnik w analizie stopy zwrotu w krótkiej perspektywie jest czymś innym od czasu jako horyzontu bezpieczeństwa (dobór okresów w horyzoncie prowadzonych analiz, różnica w wadze wydarzeń *ax versus ex ante*) i w końcu czasu jako wymiaru nawiązywania relacji między stronami<sup>19</sup>.

### 3. REDEFINICJE I DOSTOSOWANIA W POLU ORGANIZACYJNYM BANKÓW SPÓŁDZIELCZYCH – PERSPEKTYWA BEZPIECZEŃSTWA

Analiza procesu zmian w polu instytucjonalnym obejmuje okresy wytrącania z równowagi, ale też faz dochodzenia do równowagi i zmian konfiguracji logik, rozumianych jako zmiana w czasie siły oddziaływania i zakresu oddziaływania poszczególnych logik instytucjonalnych<sup>20</sup> – bankowej, spółdzielczej i regulacyjnej<sup>21</sup>. W czasie od 1989 r. do 2012 r. analiza wywiadów oraz dokumentacji pozwoliła wyróżnić subokresy:

1. Faza gospodarki nakazowo-rozdzielczej.
2. Pierwsza redefinicja pola – wolny rynek.
3. Faza urynkowania banków spółdzielczych.
4. Druga redefinicja pola organizacyjnego – ustawa świętojańska.
5. Faza odbudowy sektora bankowości spółdzielczej.
6. Trzecia redefinicja pola – ustawa milenijna.
7. Faza trzecia konsolidacji sektora bankowości spółdzielczej.
8. Czwarta redefinicja pola – regulacje kapitałowe CRD IV i IPS.

Odpowiedź na pytanie badawcze, czym jest bezpieczeństwo banku, jak jest rozumiane i z czym jest łączone, możliwa jest poprzez prześledzenie ewolucji pojęcia w połączeniu z logikami działającymi w polu organizacyjnym. Wymaga to dokładnej analizy, jaki wpływ ma układ trzech logik instytucjonalnych oraz zmieniająca się siła poszczególnych logik na poziomie organizacji (banku, agend rządowych). Poniżej

<sup>19</sup> Warto wskazać, że w logice bankowej (pochodna logiki rynkowej) relacja między podmiotami jest anonimowo nawiązywana na rynku i zamknięta w konkretnych narzędziach – systemy CRM.

<sup>20</sup> Presja instytucjonalna oddziałująca na organizacje w polu to w analizie instytucjonalnej siła oddziaływania różnych instytucji w ramach istniejących logik instytucjonalnych.

<sup>21</sup> E. Kulińska-Sadłocha, J. Szambelańczyk, *Rola i funkcje lokalnych instytucji kredytowych w Polsce w realizacji koncepcji zrównoważonego rozwoju*, [w:] S. Flejterski, A. Gospodarowicz (red.), *Banki w społecznej gospodarce rynkowej w świetle doświadczeń z kryzysu i stanu rozwoju rynku finansowego*, ZBP, Warszawa 2014.



zostanie zaprezentowana skrócona wersja analiz oraz jedynie te fazy procesu, w których identyfikowane są odniesienia do bezpieczeństwa<sup>22</sup>.

**Pierwsza redefinicja pola**, określana wprowadzeniem wolnego rynku, to okres wprowadzenia gospodarki wolnorynkowej. W opowieściach dotyczących tego okresu można zauważyć balansowanie między bezpieczeństwem a ryzykiem, między wolnością, swobodą i niezależnością a bezpieczeństwem i pomocą struktur wyższego rzędu. Skutki transformacji systemowej oceniane w dłuższej perspektywie, uwzględniając kolejne zmiany, często w wypowiedziach współwystępują z przytaczanymi danymi dotyczącymi spadku liczebności banków z ponad 1600 w 1989 r. do 573 w 2012 r. W tym subokresie bezpieczeństwo lokowane było w działaniach zrzeszenia (m.in. procedury i plany). Zarządzający bankami oczekiwali, że bezpieczeństwo jest zapewnione przez działania banku zrzeszającego, w pewnym sensie z tytułu przynależności bezpieczeństwo się „należy”.

**W fazie urynkowienia banków spółdzielczych** obserwujemy lokowanie oczekiwań co do bezpiecznego prowadzenia działalności bankowej w samodzielnie powołanych zrzeszeniach. Jednak oczekiwania spotykały się często z barierami organizacyjnymi, barierami odległości do centrali zrzeszenia, barierami komunikacyjnymi i technologicznymi. Wymogło to oddolne działania kierownictw banków ukierunkowane na samodzielne tworzenie banków zrzeszających, tak powstał Gospodarczy Bank Południowo-Zachodni we Wrocławiu i Bank Unii Gospodarczej.

Rutynowe i obowiązkowe pionowe relacje między bankami spółdzielczymi a BGŻ jeszcze z okresu poprzedzającego transformację gospodarczą zostały zastąpione samodzielnością. Z punktu widzenia pracowników BGŻ wystąpiło ryzyko oddzielenia się od struktur bankowości spółdzielczej przez danie możliwości założenia własnego banku zrzeszającego, a tym samym ujawniało problem możliwości utraty kontroli nad organizacją wielopodmiotową. Zagrożeniem była też zmiana obejmująca pozbawienie BGŻ funkcji centralnej i lustracyjnej, pogłębiona brakiem możliwości samodzielnego zbierania depozytów. Ta samodzielność banków pozwoliła na tworzenie własnych, regionalnie różniących się procedur. Wcześniej bowiem w BGŻ przygotowywano procedury bezpiecznego funkcjonowania w ramach planów centralnie planowanej gospodarki. Nakładającym się problemem były braki kapitałowe które, w pamięci prezesów, wymagały działań nadzwyczajnych, np. „500% dywidendy”, ukierunkowanych na utrzymanie funduszy udziałowych. Był to pierwszy okres ukierunkowania myślenia o bezpieczeństwie w połączeniu z posiadanymi kapitałami, ale też pozwalający zidentyfikować czas, w którym zarządzający bankami wyraźnie zaczęli rozróżniać kapitały gromadzone z wkładów członków i kapitały z zatrzymanych zysków. Można zaryzykować opinię, że był to moment oddzielenia funduszy (kapitałów) banku od udziałowców. Powszechne akumulowanie zysków w funduszu zasobowym, jako wymóg prowadzenia działalności

<sup>22</sup> M. Ławrynowicz, *Tożsamość organizacyjna...*, op. cit.

i swego rodzaju rezerwuar bezpieczeństwa, do dziś symbolicznie wyraża relację władzy między udziałowcami a zarządzającymi.

Dodatkowo regulacje wprowadzały nowe praktyki i pojęcia, jak: zdolność kredytowa, normy płynności obowiązujące wszystkie podmioty bankowe<sup>23</sup>, które stawały się składowymi nowych schematów funkcjonowania i innych słowników praktyk. Przykładowo – wcześniej najważniejszą kwestią w procedurze udzielenia kredytu było zabezpieczenie. Później poprzez regulacje prawne zamieniono to na zdolność kredytową, tym samym zmieniając słownik praktyk w banku spółdzielczym. Przesunięcie uwagi z zabezpieczenia kredytu na możliwości spłaty było mentalnościową rewolucją myślenia o działaniu banku, co podkreślał jeden z prezesów.

Kolejną fazą jest czas tak zwanej **ustawy świętojańskiej**. W wypowiedziach prezesów i innych aktorów pola organizacyjnego niezauważalny jest rok 1995 i pojawienie się w polu organizacyjnym Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, którego działalność była szczególnie istotna w sytuacjach upadłości oraz pomocy w przejmowaniu i sanacji banków. Od początku swego działania BFG współpracował z nadzorcą, szczególnie w sytuacjach zagrożenia wypłacalności i uruchamiania środków z funduszu pomocy<sup>24</sup>. Pomimo ważnej roli Funduszu dla bezpiecznego funkcjonowania sektora, BFG do dziś jest postrzegany przez prezesów jako jeden z podmiotów obciążających funkcjonowanie banku dodatkowymi, stale rosnącymi kosztami.

Należy zauważyć, że w kontekście bezpieczeństwa w wypowiedziach prezesów banków spółdzielczych rozdzielana jest kwestia bezpieczeństwa depozytów od kwestii ingerowania w samodzielność i wolność gospodarowania. Argumenty kosztowe przynależne są logice rynkowej, gdyż czerpią z niej słowniki (pojęcia, teorie i ramy odniesienia), podobnie jak bezpieczeństwo depozytów bazujące na samodzielnych decyzjach. W innych wypowiedziach bezpieczeństwo odnoszone jest do wartości i zasad zaufania, uczciwości w cenie i oferowanych warunków.

**Ustawa milenijna**<sup>25</sup> – kolejna faza zmian instytucjonalnych – określana jest w ocenach ekspertów jako eklektyczna. Zgodnie z sugestiami banków doprowadziła między innymi do poszerzenia zakresu czynności bankowych wykonywanych przez banki spółdzielcze oraz zniosła ograniczenie terenu działania i dała swobodę wyboru banku zrzeszającego. Z drugiej strony zwiększano w tym okresie konsekwentnie

<sup>23</sup> T.I. Bryniarska, *Polska spółdzielczość kredytowa na rynkach konkurentów i kooperantów (ze szczególnym uwzględnieniem spółdzielczości kredytowej na Opolszczyźnie)*, Uniwersytet Opolski, Wydział Ekonomiczny, Opole 1999.

<sup>24</sup> B. Kosik, *Działalność Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w zakresie udzielania pomocy bankom spółdzielczym – dotychczasowe rezultaty i doświadczenia oraz wnioski realizacyjne do dalszej działalności Funduszu*, „Bezpieczny Bank” 2000, nr 2-3 (9-10).

<sup>25</sup> Ustawa z 7 grudnia 2000 r. o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się oraz bankach zrzeszających (Dz.U. z 2000 r., nr 119, poz. 1252).

etatyzm i siłę KNB i BFG<sup>26</sup>. Nieustająca i nasilająca się konkurencja między bankami komercyjnymi a spółdzielczymi powodowała jeszcze silniejsze różnicowanie i polaryzowanie interesów. Do dziś praktycznie trwa różnicowanie względem wielkości i interesów banków spółdzielczych.

Konsolidacja i łączenia banków jako główna praktyka osiągania progów kapitałowych na poziomie banków spółdzielczych została powtórzona i skopiowana na poziomie banków zrzeszających. Słabe wyposażenie kapitałowe banków regionalnych powołanych ustawą świętojańską nie pozwalało na osiągnięcie przez banki zrzeszające progów kapitałowych wskazanych przez ustawę milenijną.

Kolejną zmianą instytucjonalną, mającą wpływ na rosnące znaczenie logiki rynkowej, było zniesienie poprzez ustawę milenijną zakazu konkurencji między bankami spółdzielczymi. Jak wspominał jeden z prezesów, nie dało się ustawowo „uspółdzielić” banków spółdzielczych. Działania regulatora rynku w badanym okresie charakteryzowały się przeniesieniem akcentu z zainteresowania pojedynczym aktorem pola na poziom sektora bankowego, od kontroli w podmiotach do „kontroli zza biurka”. Regulacje ustawy milenijnej, zdejmujące część ograniczeń z katalogu czynności bankowych, zlikwidowały kolejne bariery między polami organizacyjnymi bankowości spółdzielczej i komercyjnej, czego wyrazem są wypowiedzi nadzorców podkreślające, że bank spółdzielczy jest przede wszystkim bankiem, a dopiero później spółdzielnią.

Z punktu widzenia regulatorów i ekspertów ocena rozwiązań milenijnych jest rozbieżna. Regulatorzy rynku są zadowoleni z przyjętych rozwiązań, gdyż doprowadziły one do zwiększenia bezpieczeństwa systemu bankowego jako całości i wyeliminowania części ryzyka. Eksperti wskazują, że przyjęte rozwiązania wprowadzające kolejną zmianę instytucjonalną nie były do końca przemyślane z punktu widzenia utrzymania liczebności banków spółdzielczych, które są ze swej istoty zakorzenione w społecznościach lokalnych. Należy zwrócić uwagę w wypowiedziach przedstawicieli regulatora i nadzorcy na poszerzenie zakresu rozumienia bezpieczeństwa na system jako całość. Z dzisiejszej perspektywy część z nich uważa, że regulacyjnie tempo osiągania kolejnych progów kapitałowych mogło być wolniejsze.

Ostatnią redefinicją pola organizacyjnego banków spółdzielczych były **regulacje kapitałowe i ostrożnościowe (CRD IV i IPS)**. W czasie wywiadów etap związany z konsolidacją banków zrzeszających nie wywoływał tylu emocji, co rozpoczęta dyskusja o konieczności wdrożenia norm ostrożnościowych CDR IV i rozwiązaniach zawartych w Instytucjonalnym Systemie Ochrony IPS (*Institutional Protection Scheme*). Pokryzysowe rozwiązania ukierunkowane na wzmocnienie oddziaływania sieci bezpieczeństwa na poziomie ponadnarodowym zmierzają do zwiększenia bezpieczeństwa funkcjonowania sektora bankowego przez przenie-

<sup>26</sup> J. Szambelańczyk, *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian systemowych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2006.

sienie części funkcji nadzorczych i regulacyjnych na poziom międzynarodowy, zwiększenie kapitałów banków, ich relacji do aktywów<sup>27</sup>. Już w oficjalnych wypowiedziach przedstawicieli agend publicznych widoczne jest przesunięcie uwagi z bezpieczeństwa sektora na sieć bezpieczeństwa finansowego, celem zapewnienia stabilności lub inaczej ochrony przed destabilizacją<sup>28</sup>.

Osiągnięcie przez bank spółdzielczy skali działalności porównywalnej z małym bankiem komercyjnym sprawia, że ocena adekwatności rekomendacji KNF jest inna. Nie jest ona już takim obciążeniem, które wymaga tworzenia dodatkowych struktur, zatrudniania specjalistów i konsultowania rozwiązań z bankiem zrzeszającym. Zdobycie odpowiedniej skali działalności banku spółdzielczego i wejście w pole instytucjonalne banków komercyjnych powoduje, że ocena wpływu rekomendacji jest nadal negatywna (ograniczanie konkurencji rynkowej), ale mniej istotna na tle innych działań, następuje więc przeniesienie uwagi z ograniczeń regulacyjnych na prowadzenie biznesu bankowego.

Rekomendacje podważają też, zdaniem prezesów, podstawową zasadę działania banków spółdzielczych – relacyjność budowaną na zaufaniu. Wprowadzenie ograniczeń w kredytowaniu klientów indywidualnych do wysokości 50% dochodów (rekomendacja T) nie pozwala wykorzystać informacji wynikających z długookresowych relacji klient–bank. Logika wspólnoty budowana na zaufaniu i znajomości w środowisku lokalnym pozwala ocenić czynniki niewymierne (np. posiadanie ogrodu działkowego, z którego konsumpcja owoców i warzyw zmniejsza wydatki na żywność w gospodarstwie domowym) lub nieoficjalne – zarobki w szarej strefie jako czynniki wpływające na podjęcie decyzji kredytowej.

W wypowiedziach osób zasiadających w agencjach regulacyjnych panuje przekonanie, że negocjowane w tamtym czasie rozwiązania w dyrektywie CRD IV, dotyczące wymagań płynności przez narzucenie miar i wskaźników, a w szczególności: „kwalifikowania środków przepływających w ramach zrzeszeń spółdzielczych w Polsce nie byłyby uznawane za płynne”, są tylko jedną z istotnych zmian, niekoniecznie najważniejszą. Regulator podkreśla, że banki mogą zrobić jak zechcą, ale najlepszym rozwiązaniem jest zacieśnienie współpracy i przyjęcie IPS-a – systemu ochrony instytucjonalnej, który pozwala komisji przyjąć jakby całą grupę za jeden podmiot, który powinien spełniać normy płynności. Przywołując planowane rozwiązania, przywoływana jest argumentacja wskazująca na skuteczność dotychczasowych regulacji, pomimo oporu spółdzielców, którym powtarzana jest ciągle narracja o bezpieczeństwie systemu finansowego jako wartości nadrzędnej, połączona z wyższością myślenia perspektywicznego, którego bankom spółdzielczym brakuje.

<sup>27</sup> J. Pruski, *Uwarunkowania rozwoju banków spółdzielczych* | BFG, 2012, <http://www.bfg.pl/strefa-dokumentow/uwarunkowania-rozwoju-bankow-spoldzielczych> (dostęp: 10.10.2014).

<sup>28</sup> M. Capiga, *Wielowymiarowość bezpieczeństwa finansowego banku – na przykładzie polskich regulacji prawnych*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 3 (45), s. 42–58.

Odmienny pogląd co do konsekwencji ma przedstawiciel ZBP, który wskazuje, że IPS pozwoli na integrację rozproszonych działań banków spółdzielczych w zrzeszeniu (np. systemów informatycznych), „zwiększenie bezpieczeństwa, obniżenie kosztów i skoncentrowanie się w większym stopniu na prowadzonym biznesie i na konkutowaniu”. Banki małe do czasu ogłoszenia projektów nowych wymogów kapitałowych CRD IV charakteryzowały się lojalnością wobec władz zrzeszenia. Postawione w kryzysowej perspektywie pozyskania po raz kolejny kapitałów, zorganizowały w lipcu 2012 r. Komitet Obrony Bankowości Polskiej, odwołując się raz jeszcze do argumentów wkraczania przez instytucje nadzorcze w „wolność prowadzenia działalności gospodarczej”<sup>29</sup>.

#### 4. LOGIKI INSTYTUCJONALNE W POLSCE A BEZPIECZEŃSTWO BANKU

Synteza analiz procesu zmian w polu instytucjonalnym banków spółdzielczych w Polsce stwarza możliwość charakterystyki trzech logik instytucjonalnych (zob. tabela 2).

**Tabela 2. Charakterystyka logik instytucjonalnych w Polsce**

Wyszczególnienie	Logika regulacyjna	Logika bankowa	Logika spółdzielcza lokalnego rozwoju
Teorie	Sieć bezpieczeństwa	Neoklasyczne teoria firmy rynków	Ekonomia społeczna, teoria agencji
Ramy	System bankowy – finansowy	Rynek usług bankowych	Lokalny rynek depozytowo-kredytowy
Wskaźniki	Bezpieczeństwo i ryzyko	ROA ROE C/I	Obligo kredytowe, marża odsetkowa, liczba rachunków
Metafora	<i>Pater familiaris</i> – ojciec rodziny	Wolny rynek	Tradycyjna bankowość relacyjna
Cele	Bezpieczeństwo	Zysk	Rozwój i edukacja społeczności lokalnej przez dostarczanie produktów finansowych i kapitału (pośrednio)
Narzędzia	BION/rekomendacje, interpretacje, raporty, kontrole	Udział w rynku, CRM, <i>credit scoring</i> , technologia IT	Ekspansja terytorialna, gęstość placówek, liczba bankomatów

<sup>29</sup> „Informator Bankowości Spółdzielczej – Komitet Obrony Polskiej Bankowości Spółdzielczej”, 2012, <http://www.ibs.edu.pl/content/view/5548/28/> (dostęp: 10.10.2012).

Wyszczególnienie	Logika regulacyjna	Logika bankowa	Logika spółdzielcza lokalnego rozwoju
Wartości nadrzędne	Bezpieczeństwo systemu finansowego, bezpieczeństwo depozytariuszy	Zysk	Oferta uczciwa wobec społeczności, wartość dostarczana przez produkty bankowe
Podmioty pola	Cały rynek bankowy, obecnie cały rynek finansowy z wydzieleniem segmentów	Banki komercyjne i spółdzielcze, banki zrzeszające instytucje parabankowe	Banki spółdzielcze, banki komercyjne, SKOKi, instytucje parabankowe
Wartość banku spółdzielczego	Indywidualne ryzyko i wpływ na system	Oferta dla klienta w odniesieniu do oferty rynkowej	Wartości (uczciwość i prostota), których nośnikiem są produkty bankowe
Legitymizacja	Rząd, Prezydent RP, NBP, nadzór ponadnarodowy	Nadzór finansowy, klienci, media	Nadzór finansowy, media, społeczność lokalna, władza samorządowa, bank zrzeszający
Grupa docelowa	Depozytariusze, podmioty rynku finansowego	Klienci to nabywcy usług postrzegani jako mniej lub bardziej ryzykowne źródło dochodów	Klienci to osoby z lokalnej społeczności zasługujące mniej lub bardziej na uczciwe produkty bankowe
Cele i Zasady zarządzania	Minimalizacja ryzyka pojedynczego podmiotu w celu minimalizacji ryzyka systemowego	Maksymalizacja zysków z jednoczesnym wypełnianiem obowiązków powierniczych względem inwestorów i depozytariuszy	Poszukiwanie równowagi między maksymalizacją dostępu do usług finansowych społeczności lokalnej a wypełnianiem obowiązków powierniczych względem udziałowców i depozytariuszy

Źródło: M. Ławrynowicz, *Tożsamość organizacyjna...*, op. cit.

Zmiana logiki spółdzielczej jest między innymi wynikiem dyfuzji praktyk między polami banków komercyjnych i spółdzielczych, co było skutkiem praktyk zatrudniania pracowników banków komercyjnych. Kolejnym czynnikiem przyspieszającym, a dokładniej mówiąc wymuszającym dyfuzję praktyk, były i są regulacje nadzorcze dotyczące bezpieczeństwa funkcjonowania systemu. Sygnalizowanie legitymizacji to przyjmowanie praktyk akceptowanych w innych krajach lub prak-



tyk banków komercyjnych od czasu, gdy regulator przyjął tożsame kryteria oceny bezpieczeństwa banku, z zastosowaniem zasady proporcjonalności w ramach Nowej Umowy Kapitałowej (NUK)<sup>30</sup>. Posługiwanie się wskaźnikami wypłacalności i rentowności (ROA – zwrot z aktywów, ROE – zwrot na kapitale), kosztów C/I oraz budowanie banków jedynie na podstawie stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego praktycznie usunęło z dyskusji z regulatorem cele społeczne banków spółdzielczych. W logice nadzorczej aktorzy muszą wypełniać regulacje, a w jakim zakresie bank chce być spółdzielnią, zależy wyłącznie od decyzji udziałowców i zarządzających.

W warunkach rosnącej konkurencji powszechnie wykorzystywane są porównania do modeli bankowości spółdzielczej w innych krajach europejskich zarówno na poziomie regulatora<sup>31</sup> jak i dyfuzji praktyk – odwoływanie się do rozwiązań grup bankowych Raiffeisena, RaboBanku, Credit Mutuel, upowszechnianych w piśmiennictwie naukowym<sup>32</sup> i branżowym (regularny cykl prezentujący system bankowości spółdzielczej w gazecie „Nowoczesny Bank Spółdzielczy”). Transfer praktyk, wskazany w charakterystyce etapów, następował przez pracę ekspertów Banku Światowego oraz wizyt prezesów banków spółdzielczych organizowanych przez zrzeszenia lub instytucje szkoleniowe.

Intensywny proces redefinicji skutkujący podziałem pola organizacyjnego na „chorągwie” – małe i duże banki spółdzielcze – spowodował redefinicję logiki działania spółdzielczego. Siły konkurencji dążące do efektywności funkcjonowania i działania regulatora, ukierunkowane na bezpieczeństwo funkcjonowania banku, spowodowały kontestowanie nie tylko ekonomicznych, ale także społecznych obszarów, na których logika spółdzielcza była budowana<sup>33</sup>. Gdy logika instytucjonalna (logika spółdzielcza) dominująca w polu zaczyna słabnąć, część z aktorów pola ma bodziec do tego, aby przejść do innego porządku instytucjonalnego (logiki bankowej), podczas gdy inni aktorzy pola „okopują się” w słabnącej logice. W ten sposób przez różnicowanie się podmiotów wzrasta napięcie w rdzennych obszarach pola instytucjonalnego oraz w misji samych banków spółdzielczych. Co więcej, różnicowanie w polu rośnie bez względu na to, czy walka o redefinicję pola (przyszłe

<sup>30</sup> G. Strumiński, D. Twardowski, *Banki spółdzielcze w Polsce*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2006, 42, [http://www.knf.gov.pl/Images/bankispoldzielcze\\_tcm75-4775.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/bankispoldzielcze_tcm75-4775.pdf)

<sup>31</sup> *Ibidem*.

<sup>32</sup> A. Gospodarowicz (red.), *Funkcjonowanie spółdzielczych grup bankowych w Polsce i w wybranych krajach Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław 2008; D. Golik, *Wpływ integracji europejskiej na funkcje i zadania banków spółdzielczych w Polsce*, „Zeszyty Naukowe”, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie 2008, nr 762, [http://bazekon.icm.edu.pl/bazekon/element/bwmeta1.element.ekon-element-000157176252?q=d46d1510-57c3-4e65-a246-1254d6c2613a&q=IN\\_PAGE](http://bazekon.icm.edu.pl/bazekon/element/bwmeta1.element.ekon-element-000157176252?q=d46d1510-57c3-4e65-a246-1254d6c2613a&q=IN_PAGE)

<sup>33</sup> R. Suddaby, D.J. Cooper, R. Greenwood, *Transnational regulation of professional services: Governance dynamics of field level organizational change*, „Accounting, Organizations and Society” 32, nr 4–5 (maj 2007 r.), s. 333–362, doi:10.1016/j.aos.2006.08.002.

regulacje CDR IV) jest rozwiązana czy też zaczyna grzęznąć w pracach zespołów opracowujących projekty rozporządzeń<sup>34</sup>. Jednak rekonstrukcja pola może przyspieszyć, gdy niepewność co do kryzysu redefinicji zostanie rozwiązana<sup>35</sup>.

W powiązaniu z charakterystykami przedstawionymi w tabeli 2 zostaną poniżej omówione różnice dotyczące pojęcia bezpieczeństwa, uprzednio wskazane w wypowiedziach różnych uczestników pola, a odnosić się będą do teorii, mierników wyników, ram interpretacyjnych oraz perspektywy czasowej.

Pierwszą kwestią jest przywoływanie innych **teorii**. U przedstawicieli regulatora znajdziemy odwołania do sieci bezpieczeństwa systemu finansowego (*safety net*)<sup>36</sup>, która ma zastosowanie do tłumaczenia działania logiki regulatora. Wywiad z przedstawicielem regulatora pozwala na prześledzenie porównania między logiką spółdzielczą a bankową w kwestii racjonalności zachowań inwestorów<sup>37</sup> kupujących akcje na giełdzie papierów wartościowych z tymi, którzy inwestują w udziały w spółdzielni. Trudno jest regulatorowi tłumaczyć w kategoriach maksymalizacji zysków działania udziałowców, są one dla niego „po prostu irracjonalne”. Rozważania przedstawiciela regulatora o własności banku (posiadanie udziału) odbywały się w ramach słowników pojęciowych inwestora (własność, akcja, inwestycja, zwrot z akcji), a nie ekonomii społecznej (wspólnota, udział, korzyści wspólne). Inny przedstawiciel regulatora wyjaśniając zachowania prezesów banków spółdzielczych, uwydatniał ich egoistyczne zachowania jako skutek osłabiania i zanikania więzi i relacji między udziałowcami (właścicielami) banków a zarządzającymi. Prezesi mogli i mogą w wielu przypadkach – jego zdaniem – realizować interes własny co, jak twierdzi, znajduje wyjaśnienie w ramach ekonomicznej teorii agencji. Prezesi banków spółdzielczych, charakteryzując logikę spółdzielczą, nie przywoływali wprost teorii ekonomicznych tłumaczających funkcjonowanie spółdzielni.

Począwszy od transformacji gospodarczej teoria neoklasyczna przedsiębiorstwa, przypisywana logice rynkowej, zaczęła przenikać do pola organizacyjnego banków spółdzielczych, wpływając na wykorzystywane miary służące do oceny ich funkcjonowania. Relacje między członkami wspólnoty nie mieszczą się w klasycznych miarach oceny efektywności podmiotów gospodarczych, wykorzystywanych również przez regulatora do porównań i klasyfikacji. Jednym z najwyraźniejszych kryteriów rozróżnienia narracji o logice bankowej od logiki spółdzielczej jest wyko-

<sup>34</sup> J. Rostowski, *Trzeba utrzymać dorobek bankowości spółdzielczej w świetle CRD IV*, 14 luty 2013, <http://www.bs.net.pl/?dzial=00002&news=38866> (dostęp: 14.02.2013).

<sup>35</sup> S. Khavul, H. Chavez, G.D. Bruton, „Special Issue: Institutions, Entrepreneurs, Community”.

<sup>36</sup> M. Capiga, *Wielowymiarowość bezpieczeństwa...*, op. cit.; L. Pawłowicz, R. Wierzba, *Sieć bezpieczeństwa a integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej*, „Banki i Kredyt” 2007, nr 8–9.

<sup>37</sup> B. Żurawik, *Irracjonalność zachowań inwestorów giełdowych*, „Zarządzanie i Finanse” 2012, 2, nr 2.



rzystanie liczb i cyfr. B. Czarniawska<sup>38</sup> analizując rolę budżetów w organizacjach pomocy społecznej, wskazuje, że wprowadzenie procesu budżetowania zastąpiło dialog i konwersacje (relacje). **Miary wyników** (wskaźniki) jako wynik alokacji zasobów stały się preferowanym tekstem. Odwołując się do R. Laufera i C. Paradeise, autorka ta wskazuje na walkę między dwoma typami cyfr – statystycznymi (liczby legitymizujące państwo) oraz ekonomicznymi (liczby legitymizujące wolny rynek). Ekonomiści szacują naturalne zachowania wymiany między ludźmi (*homo economicus*), gdzie ceny są uniwersalnym językiem człowieczeństwa. Matematyczne modele ekonomiczne są więc symboliczne, ponieważ stanowią egzemplifikację wymiany. Statystyka zaś to wymyślony przez ludzi sposób arytmetycznego szacowania kategorii – naczynia na rzeczy i ludzi, lecz nie obejmujący relacji. Charakteryzując funkcjonowanie banku i legitymizując działanie względem regulatora innych banków – również komercyjnych – prezesi wykorzystują ekonomiczne miary oceny działalności, wskaźniki C/I (*cost to income ratio*), ROA, ROE, natomiast charakteryzując spółdzielnię, odwołują się do relacji i działań lokalnych.

Analiza publikacji regulatorów rynku wskazuje na stosowanie standardów i pojęć z logiki bankowej do oceny funkcjonowania sektora spółdzielczego i komercyjnego. Autorzy, pisząc w 2005 r. o różnicach we wskaźniku C/I, pokazują, że jedyną interpretacją jest marnotrawstwo, którego wyeliminowanie przyniosłoby wzrost wyniku brutto o 30%<sup>39</sup>. Ekonomiści debatując nad kryzysem finansowym i łącząc jego przyczyny m.in. z matematyzacją ekonomii, wskazują na finansyzację świata ekonomii<sup>40</sup>. Oznacza to, że każde zjawisko, nawet człowieka, ogląda się przez lornetkę finansisty (okular rentowności i okular ryzyka)<sup>41</sup> i zapisuje efekt jego zachowania w kategoriach ryzyka i rentowności. Kwaśnicki<sup>42</sup>, podając przykład współczynnika wypłacalności pisze, że ślepa wiara w formalizmy i zapisy ekonomiczne prowadzi do „pokusy nadużycia” i manipulowania danymi w taki sposób, aby osiągać wymagane poziomy, uprzednio arbitralnie ustalone. Reasumując, bezpieczeństwo w narracjach regulatora najczęściej ujmowane jest w kategoriach wykraczających poza i ponad organizację – rynek, sieć bezpieczeństwa oraz w procedurach. Jeśli chodzi o miary, to przez długi czas dominującym językiem opisu bezpieczeństwa były miary stosowane przez logikę bankową. Trudno natomiast odnaleźć w wypowiedziach regulatora jakiegokolwiek miary wyników uwzględniające spółdzielczą istotę banku spółdzielczego.

<sup>38</sup> B. Czarniawska-Joerges, *Narrating the Organization: Dramas of Institutional Identity*, University of Chicago Press, 1997, s. 137.

<sup>39</sup> G. Strumiński, D. Twardowski, *Banki spółdzielcze...*, op. cit., s. 67.

<sup>40</sup> M. Ratajczak, *Finansyzacja gospodarki*, „Ekonomista” 2012, nr 3.

<sup>41</sup> P. Dembiński, *Finanse po zawale: od euforii finansowej do gospodarczego ładu*, tłum. Ł. Komuda, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2011.

<sup>42</sup> W. Kwaśnicki, *O matematyzacji ekonomii*, „Ekonomista” 2012, nr 3, s. 382.

**Ramy** jako schematy interpretacji, pozwalające na umiejscawianie i interpretowanie wydarzeń, również pokazują zróżnicowanie. W logice nadzorczej wydarzenia są odnoszone do takich podstawowych kategorii, jak system bankowy, ryzyko systemowe i bezpieczeństwo systemu oraz regulacje. Wypowiedzi prezesów banków spółdzielczych dotyczące regulacji zasady prowadzenia działalności bankowej z reguły odnoszą się do pierwszego okresu urynkwienia. Stosowane przez regulatora ramy, szczególnie przez odniesienie ryzyka i bezpieczeństwa systemu w kontekście przenoszenia kryzysów finansowych między krajami, oraz podawanie przyczyn kryzysu finansowego w bankowości inwestycyjnej, są poza ramami logiki spółdzielczej. Wydaje się, że prezentowanie ryzyka systemowego przez pryzmat ram poznawczych logiki bankowej (porównanie efektywności i innych podstawowych wskaźników sektora spółdzielczego i komercyjnego) – co próbują czynić przedstawiciele regulatora na spotkaniach ze środowiskiem bankowców spółdzielczych (np. Forum Liderów Banków Spółdzielczych) – sprzyjało kolektywnej mobilizacji w ramach dwóch grup banków: dużych i małych. Duże banki spółdzielcze, które zdecydowały się działać w polu organizacyjnym bankowości komercyjnej, przyjęły słowniki praktyk bankowości komercyjnej. Prezesi wskazują na przyjęcie się w środowisku banków spółdzielczych takich pojęć jak biznes bankowy na określenie sposobu prowadzenia działalności zbieżnego z bankiem komercyjnym. Spójna narracja wykorzystująca teorie i ramy dotyczy konkurowania na rynku bankowym – bank spółdzielczy musi być tak samo dobry jak bank komercyjny, rozwijać skalę działania, stawiać za wzór banki odnoszące sukces rynkowy – widoczne w mediach, zwiększające udział rynkowy, wykorzystujące nowe technologie do zdobywania rynku (np. zakładając internetowy oddział banku). Banki duże kreślą swój obraz banków aktywnych, rentownych, w opozycji do banków małych, przypisując im bierność, zapóźnienie i ciągnięcie w dół całego zrzeszenia. Staje się to dodatkowym problemem hamującym rozwój całego zrzeszenia, do którego przynależność jest obowiązkowa.

Narracja małych banków spółdzielczych opiera się na wartościach: godziwości, uczciwości, niezależności oraz lokalności, których wynikiem są praktyki jako nośniki wartości (również symbolicznej). W małych bankach spółdzielczych transfer **wartości** nie odbywa się przez ceny (kształtowane na rynku) czy efekty skali, gdyż rynek (logika bankowa) rządzony przez efektywność i efekty skali działania nie pozwala na osiągnięcie konkurencyjnych cen. Jako kolejny powód niemożności konkurowania jest podawana zamożność banków komercyjnych umożliwiającą innowacje technologiczne, za którymi banki spółdzielcze mogą jedynie podążać, lecz nie prześcignąć. Wartości nie są też transferowane przez finansowanie działań prospołecznych w społeczności lokalnej. Nośnikami wartości są same produkty bankowe i sposób ich świadczenia. Ich wartość wynika z ich konstrukcji, w których brak jest nieuczciwych zapisów (np. bank komercyjny reklamuje się zerowymi kosztami prowadzenia rachunku bieżącego, ale małymi literami dopisane jest, że jedynie przez 6 miesięcy). Kolejnym przykładem jest możliwość negocjowania in-

dywidualnych warunków kredytowania dla kwot znacznie niższych niż w bankach komercyjnych, bądź renegotjowania warunków w szczególnych przypadkach. Zmiany w polu instytucjonalnym, wywołane przez pojawienie się nowych podmiotów i ich usług, kształtowały **ramy interpretacyjne** prezesów banków spółdzielczych. Takim przykładem jest działalność Biura Informacji Kredytowej (BIK). W wypowiedziach prezesów pojawienie się i upowszechnienie wykorzystania raportów BIK nie jest praktyką bardzo istotną, natomiast dla ekspertów i przedstawicieli regulatora praktyki BIK są wydarzeniem kluczowym. Oczywistymi konsekwencjami pojawienia się raportów jest większy zakres informacji o klientach, co z perspektywy nadzorcy jest istotne w minimalizacji ryzyka systemowego. Banki zrzeszające działające w polu organizacyjnym banków komercyjnych pierwsze dostrzegły wartość informacji z BIK i, jak ocenia jeden z ekspertów, banki spółdzielcze: „byłyby bezbronne, osierocone i padłyby ofiarą niemożliwości efektywnego zarządzania ryzykiem kredytowym”. Na poziomie banków spółdzielczych dostęp do większego zasobu informacji spowodował przede wszystkim negatywną weryfikację przekonania o lojalności klientów, co wielu prezesów zmusiło do analiz działań konkurencji. Co ważniejsze, z punktu widzenia analizy instytucjonalnej poszerzył ramy interpretacyjne prezesów, którzy zaczęli włączać Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe do pola organizacyjnego, inaczej mówiąc – włączyli w proces podejmowania decyzji działania SKOK-ów. W późniejszym czasie SKOK-i jako podmioty zostały zakwalifikowane przez bs-y do kategorii podmiotów podobnych do banków komercyjnych, gdzie za kryterium przyjęto uczciwość działań względem klienta.

**Perspektywa czasowa** jest też wyróżnikiem logik instytucjonalnych pola. W logice spółdzielczej czas jest pochodną relacji osobistej między bankiem a klientem, udziałowcem, pracownikiem. Aspekt czasu to również aspekt przewagi konkurencyjnej, lepiej znam klienta, dlatego mogę podjąć decyzję kredytową na podstawie dodatkowych informacji. W logice bankowej czas służy do wyliczania rentowności inwestycji i planowania kształtowania się wskaźników w czasie. W logice nadzorczej czas służy ocenie podejmowanych decyzji (ryzyko i bezpieczeństwo systemu) *ex post* i budowaniu *ex ante* scenariuszy rozwoju sytuacji w sektorze oraz sytuacji pojedynczych podmiotów. Przykładem różnego schematu interpretacji są kluczowe dla bezpieczeństwa wymogi kapitałowe, co jest powiązane ze znaczeniem i interpretacjami nadawanymi pojęciu kapitałów banków. W logice spółdzielczej kapitały są pozyskiwane od udziałowców, a następnie przez wypracowywanie i kumulowanie zysków pozwalają na rozwijanie działalności bankowej zgodnie z potrzebami społeczności lokalnej. Logika bankowa za podstawowe pojęcie podaje zysk, który jest narzędziem konkurowania na rynku. Akumulowany pozwala rozwijać skalę działalności. Zysk powinien przynosić zwrot z zainwestowanego kapitału udziałowcom/akcjonariuszom. W przypadku banków spółdzielczych – wkraczających w pole banków komercyjnych nadal w formie prawnej spółdzielni – kapitał daje możliwość osiągania korzyści przez zarządzających bankiem (np. atrybuty władzy: auto, wy-

sokie wynagrodzenie, preferencyjne stawki oprocentowania dla określonych osób, finansowanie zbyt ryzykownych transakcji) lub udziałowców traktowanych jak właścicieli i żądających określonej stopy zwrotu. Logika regulatora traktuje kapitał jako wyznacznik i bufor bezpieczeństwa powiązany z drugą podstawową kategorią – ryzykiem. Ryzyko pojawia się w dwóch perspektywach (i jego kategoriach, typach) na poziomie banku, szacowanych dla podmiotu i monitorowanych przez BION, oraz ryzyka systemu, pojęcia niedostępnego na poziomie dwóch innych logik. Ryzyko systemowe obejmowało, za czasów funkcjonowania GINBu, jedynie system bankowy, jednak wraz z rozpoczęciem działania Komisji Nadzoru Finansowego perspektywa ryzyka systemowego jest poszerzana na cały system finansowy, a regulacje CRD IV wprowadzają dodatkowo wymiar ponadnarodowy. Oznacza to, po pierwsze, że logika regulatora przez integrację nadzoru nad różnymi podmiotami rynku finansowego poszerza ramy interpretacyjne, czyniąc je jeszcze bardziej niedostępnymi dla banków spółdzielczych, a po drugie – regulacje ustalane na poziomie międzynarodowym UE przenoszą interpretacje praktyk na poziom zapisów i formuł (algorytmów, praktyk) do wykonania na poziomie banku. Ich sens jest ograniczony do legitymizacji zapisów akceptowanych przez urzędników KNF.

Jak wskazują Ocasio, Thornton i Djelic<sup>43</sup>, istotne jest badanie efektów ponadnarodowych w logikach na poziomie społecznym. W przypadku logiki nadzorczej począwszy od 1989 r., a szczególnie po kryzysie finansowym, który spowodował zmianę w narracjach regulatorów i nadzorców rynków finansowych. Kategorią kluczową stało się ryzyko systemowe oraz sieć bezpieczeństwa – zbiór podmiotów i regulacji prawnych działających na rzecz ochrony systemu finansowego przed destabilizacją<sup>44</sup>, funkcjonujących na poziomie krajowym, choć wytyczne są konstruowane na poziomie eksperckim Banku Światowego. W narracjach przedstawicieli regulatora argumentacja i koncepcje rozwiązań są przenoszone na poziom ponadpaństwowy – Unii Europejskiej, ale też, jak w przypadku *resolution*, proponowane regulacje to wynik konsultacji z Bankiem Światowym oraz rozwiązań funkcjonujących w USA i krajach azjatyckich. Dlatego też narracje rządowe i agencje regulacyjne (KNF i BFG) – logika regulacyjna – narzucają ramy, w których kluczowe pojęcia bezpieczeństwa i ryzyka są przenoszone na poziom rynku bankowego. Wprowadzane są

<sup>43</sup> „Sub-theme 44: Advancing the Institutional Logics Perspective” (zaprezentowano na EGOS – European Group for Organizational Studies Bridging Continents, Cultures and Worldviews, Montreal 2013), [http://www.egosnet.org/jart/prj3/egos/main.jart?rel=de&reserve-mode=active&content-id=1334581167609&subtheme\\_id=1319359693343](http://www.egosnet.org/jart/prj3/egos/main.jart?rel=de&reserve-mode=active&content-id=1334581167609&subtheme_id=1319359693343) (dostęp: 5.07.2014).

<sup>44</sup> E. Miklaszewska, *Bank na rynku finansowym. Problemy skali, efektywności i nadzoru*, Wolters Kluwer Polska, 2010; J. Pruski, *Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku – doświadczenia światowe, rozwiązania dla UE i dla Polski* (zaprezentowano na seminarium BRE Bank CASE, Warszawa, 25 lutego 2013), [http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/prezentacja\\_jpruski.pdf](http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/prezentacja_jpruski.pdf)

do słownika praktyk nowe pojęcia: biznes bankowy, model biznesowy banku, *due dilligence*, *resolution*, system ochrony instytucjonalnej.

W ujęciu procesowym zmian instytucjonalnych, po okresie zacierania różnic między polami instytucjonalnymi banków spółdzielczych i komercyjnych, od 2012 r. (czasu zagrożenia kolejnymi zmianami regulacyjnymi) banki podzieliły się na dwie grupy: pierwsza podąża w kierunku logiki bankowej, druga, chroniąc rdzenne wartości logiki spółdzielczej, wróciła i broni logiki spółdzielczej. Badania nad logiką regulacyjną w finansach<sup>45</sup> w latach 1945–1993 w USA wskazują na erozję logiki regulacyjnej i dominację logiki rynkowej. Tworzenie profesji finansisty i wielu specjalizacji w ramach zarządzania bankiem wraz z rozwojem i popularyzacją teorii finansów związanych z zarządzaniem ryzykiem i *portfolio management* spowodowało upowszechnianie rynkowego podejścia do finansów osobistych. Oznacza to traktowanie pieniędzy lokowanych w bankach jako inwestycji najczęściej krótkoterminowej kosztem podejścia do długoterminowej ochrony wartości zgromadzonych środków<sup>46</sup>. Wpływ profesjonalistów jako emisariuszy logiki rynkowej przyczynił się na poziomie sił normatywnych i poznawczych (rozwijająca się dziedzina nauki ekonomii finansowej) do zastąpienia autorytatywnej siły regulacji rządowych rynkowo zorientowaną logiką bankową, która jest upowszechniana przez ekspertów do spraw finansów. Lounsbury podkreśla ewolucyjną zmianę na poziomie logiki i na poziomie praktyk zarządzania w sektorze finansowym<sup>47</sup>. W wyniku globalnego kryzysu finansowego logika rynkowa jest obecnie poddawana modyfikacjom przez działania regulatora ponadnarodowego. Badania mikrofinansów w Gwatemali<sup>48</sup>, prowadzone pod innym kątem, wskazują, że logika regulacyjna może być wykorzystywana przez rywalizujące logiki (rynkowa i rozwojowa logika spółdzielcza) do walki o formalne zapisy. Bezpieczeństwo sektora bankowości spółdzielczej to w przypadku przedstawicieli regulatora wybór dychotomiczny: albo samodzielny i silny kapitałowo bank spółdzielczy, albo solidarna odpowiedzialność banków w grupie. Z obecnej perspektywy regulatora: „w działalności regulacyjnej nadzoru bankowego, zwłaszcza w zakresie kształtowania otoczenia regulacyjnego banków – nie występują różnice, których źródłem byłaby ich prawna forma działania”<sup>49</sup>.

<sup>45</sup> Institutional Transformation and Status Mobility: The Professionalization of the Field of Finance, „Academy of Management Journal” 45, nr 1 (luty 2002 r.).

<sup>46</sup> M. Lounsbury, *A tale of two cities: competing...*, *op. cit.*, s. 289–307.

<sup>47</sup> *Ibidem*.

<sup>48</sup> S. Khavul, H. Chavez, G.D. Bruton, „Special Issue: Institutions, Entrepreneurs, Community”.

<sup>49</sup> G. Strumiński, D. Twardowski, *Banki spółdzielcze...*, *op. cit.*

## PODSUMOWANIE

Analiza zmian pojmowania bezpieczeństwa w sektorze spółdzielczym prowadzi do wniosku, że wprowadzane rozwiązania opierały się głównie na wzorcach zachodnioeuropejskich, a wdrażane praktyki wzmacniały logikę bankową w polu organizacyjnym banków spółdzielczych. Z tego względu współczesna ocena działalności banku spółdzielczego dotyczy przede wszystkim „przedsiębiorstwa bankowego” traktowanego jak każda instytucja kredytowa. Natomiast wyróżnikiem sektora spółdzielczego jest przede wszystkim dwuszczeblowy układ organizacyjny, w którym bank spółdzielczy powiązany jest więzami kapitałowo-organizacyjnymi z bankiem zrzeszającym, co generuje dodatkowe ryzyko<sup>50</sup>.

W kontekście misji banków spółdzielczych warto rozpatrywać bezpieczeństwo również w kategoriach utraty legitymizacji w polu organizacyjnym. Dylemat wyboru i przyjęcie praktyk zgodnych z określoną logiką, a odrzucenie innych, wystawia organizację na niebezpieczeństwo wycofania wsparcia kluczowych aktorów otoczenia. Najważniejszym aktorem pola dla banków spółdzielczych jest KNF, której rekomendacje są traktowane jak bezwzględnie obowiązujące prawo. Największy wpływ na praktyki jest widoczny w tych grupach, które są powiązane z kategoriami ryzyka bankowego i bezpieczeństwa (szacowanie, analiza, monitoring oraz sprawozdawczość ryzyka). Decoupling<sup>51</sup> jako strategia reakcji na presję jest uznawana za kosztowną, a adaptacja decouplingu występuje wówczas, gdy praktyki wprowadzane przez zewnętrzne podmioty są w konflikcie z zinstytucjonalizowanymi praktykami wewnątrz organizacji<sup>52</sup>. Symboliczna adaptacja rozwiązań powoduje ograniczenie ryzyka sankcji lub wycofanie poparcia ze strony zewnętrznych aktorów czy utraty legitymizacji. Zwiększa też szansę na przetrwanie organizacji. Takim przykładem w sektorze banków spółdzielczych jest praktyka przygotowywania długookresowych strategii banku (w stylizacji spółdzielców: dokumentacji na potrzeby KNF). Przygotowana zgodnie z wytycznymi KNF strategia nie zastępuje jednak dotychczasowych metod zarządzania, jest po prostu tworzona jakby rów-

<sup>50</sup> W. Kwaśniak, *Pożądane kierunki zmian modelu funkcjonowania bankowości spółdzielczej*, [http://www.knf.gov.pl/Images/Pozadane\\_kierunki\\_zmian\\_modelu%20funkcjonowania\\_bankowosci\\_spoldzielczej\\_17\\_09\\_2012\\_tcm75-31843.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Pozadane_kierunki_zmian_modelu%20funkcjonowania_bankowosci_spoldzielczej_17_09_2012_tcm75-31843.pdf) (dostęp: 12.09.2012); W. Kwaśniak, *Ryzyko regulacyjne banków spółdzielczych wynikające z Dyrektywy CRD IV – prezentacja W. Kwaśniak*, <http://www.bs.net.pl/?dzial=00108&strona=02426> (dostęp: 12.03.2012); J. Pruski, *Uwarunkowania rozwoju banków...*, *op. cit.*

<sup>51</sup> To „wytwarzany” przez organizacje konformizm ceremonialny lub oddzielanie praktyk symbolicznych od technicznego rdzenia organizacji.

<sup>52</sup> R. Greenwood, R. Suddaby, *Institutional Entrepreneurship in Mature Fields: The Big Five Accounting Firms*, „Academy of Management Journal” 49, nr 1 (luty 2006 r.), s. 27–48; M.S. Guerreiro, L.L. Rodrigues, R. Craig, *Voluntary adoption of International Financial Reporting Standards by large unlisted companies in Portugal – Institutional logics and strategic responses*, „Accounting, Organizations & Society” 37, nr 7 (październik 2012 r.), s. 482–499.



noległe, bądź wyłącznie jej „część opisowa jest użyteczna”. Wyniki te są zgodne z wynikami innych badaczy<sup>53</sup>, którzy zaobserwowali, że przyjęcie praktyk w wyniku presji instytucjonalnej nie wyklucza funkcjonowania konkurencyjnych praktyk w tym samym czasie.

Analiza wykazała, że bezpieczeństwu w poszczególnych logikach przypisywane są różne teorie, miary, odmienne słowniki i ramy interpretacyjne. Jest to zgodne z wcześniejszymi badaniami dotyczącymi skryptów wyników (*performance scripts*), czyli predefiniowania efektywności w porządku instytucjonalnym. Oznacza to, że każda z logik instytucjonalnych niesie ze sobą też inne skrypty wyników, takich jakie są odpowiednie w ocenie publiczności legitymizującej działalność. H. Corvellec, analizując narracje o efektywności, pokazuje, że język członków organizacji jest bogaty w pojęcia bliskoznaczne, przydające efektywności znaczeń powiązanych z konkurencją, pomiarem wyników oraz hierarchią<sup>54</sup>. Zarówno logika bankowa, jak i logika regulacyjna przyjęły słowniki praktyk niosące te same miary osiągnięć do dwóch różnych obszarów: konkurencyjności na rynku (logika bankowa) oraz osiągania określonych miar jako wskaźnik bezpieczeństwa (logika regulacyjna). Te same miary to wskaźniki zwrotu z aktywów (ROA) i kapitału (ROE), wskaźnik stosunku kosztów do dochodów (C/I). Dopiero kryzys finansowy spowodował prze-modelowanie wskaźników, np. wskaźników wypłacalności, oraz ponowne otwarcie dyskusji nad definicją stabilnych funduszy podstawowych. Miary osiągnięć w bankach spółdzielczych były narzucane bezpośrednio regulacjami nadzorcy, np. wskaźnik wypłacalności, i pośrednio przez porównania z sektorem bankowym oraz między bankami spółdzielczymi – wskaźniki rentowności. Miary osiągnięć logiki spółdzielczej, takie jak liczba udziałowców, dostęp do usług, obligo kredytowe, są wypierane przez miary osiągnięć logiki bankowej wygrywającej walkę o wpływ na logikę regulacyjną, na co wskazują również badania Khavula, Chavez i Brutona<sup>55</sup>.

Procesowe ujęcie bezpieczeństwa w sektorze bankowym wskazuje na stopniowe przesunięcie uwagi (zogniskowanie uwagi) w logice regulacyjnej z bezpieczeństwa transakcji, np. kredytu, bezpieczeństwa depozytów (wraz z pojawieniem się BFG), na rozszerzenie ku wielu transakcjom, by przejść do bezpieczeństwa systemu, a finalnie – do narracji o sieci bezpieczeństwa, której celem jest ochrona przed destabi-

<sup>53</sup> J.D. Westphal, E.J. Zajac, *Decoupling Policy from Practice: The Case of Stock Repurchase Programs*, „Administrative Science Quarterly” 46, nr 2 (czerwiec 2001 r.), s. 202–228; T. Kostova, K. Roth, *Adoption of an Organizational Practice by Subsidiaries of Multinational Corporations: Institutional and Relational Effects*, „Academy of Management Journal” 45, nr 1 (luty 2002 r.), s. 215–233.

<sup>54</sup> H. Corvellec, *Stories of achievements: narrative features of organizational performance*, Transaction Publishers, 1997.

<sup>55</sup> S. Khavul, H. Chavez, G.D. Bruton, *When institutional change...*, *op. cit.*, s. 30–50,

lizacją. Również sieć bezpieczeństwa nie jest pojęciem niezmiennym, choćby z racji współczesnych odwołań do logiki bezpieczeństwa ponadnarodowego<sup>56</sup>.

Porównanie definicji sieci bezpieczeństwa w ujęciu ekonomii czy finansów (np. Iwanicz-Drozdowska, Wierzbą, Capiga), gdzie dominuje ujęcie regulacji prawnych i działań instytucji (rozwiązań instytucjonalnych) z ujęciem logik instytucjonalnych, wskazuje na ich odmienność<sup>57</sup>. Wydaje się, że warto badać regulacje prawne nie tylko w ich literalnym odczytaniu, ale także w działaniu (nabieraniu znaczeń), gdy zachodzi negocjacja realizacji praw i norm prawnych (interpretacje). Do wyjaśniania, czym jest bezpieczeństwo, wiele wniesie analizowanie instytucji nie jako agend państwowych, lecz w kontekście powtarzalnych zachowań społecznych, które są podbudowane systemem normatywnym i procesem społecznym nadającym sens wymianie społecznej i zapewniającym reprodukcję porządku społecznego. Jest to rozumienie instytucji znacząco szersze niż w instytucjonalizmie ekonomicznym<sup>58</sup>.

**Słowa kluczowe:** bezpieczeństwo w sektorze finansowym, banki spółdzielcze, instytucjonalizm organizacyjny, logiki instytucjonalne, regulacje nadzorcze

## Abstract

In the research perspective focusing on organizational institutionalism, the concept of institutional logics is adopted. Taking into account the existing achievements and knowledge in the defined area of study, the analysis was focused on the process of creating safety in the financial sector.

The key point was to draw attention to capturing the sense of safety from the perspective of a member of the organization, functioning in complex social and organizational structures. The main goal was a comprehensive description and understanding of the process of creating safety. The main results are: identification of a constellation of three institutional logics in the cooperative banks organizational field (banking logic, cooperative and regulatory logics), building a model of

<sup>56</sup> M.A. Glynn, *Beyond Constraint: How Institutions Enable Identities*, [w:] *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism*, red. R. Greenwood i in., SAGE Publications Ltd, 2008, s. 413–430.

<sup>57</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, *Bezpieczeństwo rynku usług finansowych: perspektywa Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008; R. Wierzbą, *System gwarantowania depozytów jako element sieci bezpieczeństwa finansowego. Doświadczenia francuskie*, „Bezpieczny Bank” 2005, nr 1 (26), s. 38–56; M. Capiga, *Wielowymiarowość bezpieczeństwa...*, *op. cit.*

<sup>58</sup> P. Chmielewski, *Homo agens: instytucjonalizm w naukach społecznych*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2011.



changes in the field of cooperative banks in Poland, by means of a combination of micro and macro analysis.

On a level of management practices, the research is the starting point for in-depth analysis of the symbols and language as carriers of values and meaning in financial institutions not previously mentioned in Polish publications.

**Keywords:** safety in the financial sector, cooperative banks, organizational institutionalism, institutional logics, Supervisory regulations

## Bibliografia

- Bäcker R., *Czym jest teoria w politologii? O znaczeniu kategorii typu idealnego*, Wydział, Poznań 2010, [http://wnpid.amu.edu.pl/attachments/787\\_Prof.%20Backer%20-%20referat.pdf](http://wnpid.amu.edu.pl/attachments/787_Prof.%20Backer%20-%20referat.pdf)
- Battilana J., Prado S., *Building sustainable hybrid organizations: the case of commercial microfinance organizations*, 53, 1419–1440 (2010).
- Belka M., *Dlaczego tylko odkrywać? Lekcje z obecnego kryzysu dla ekonomii i polityki gospodarczej*, „Bezpieczny Bank” 2013, nr 4 (53).
- Bryniarska T.I., *Polska spółdzielczość kredytowa na rynkach konkurentów i kooperantów (ze szczególnym uwzględnieniem spółdzielczości kredytowej na Opolszczyźnie)*, Uniwersytet Opolski, Wydział Ekonomiczny, Opole 1999.
- Capiga M., *Wielowymiarowość bezpieczeństwa finansowego banku – na przykładzie polskich regulacji prawnych*, „Bezpieczny Bank” 2011, nr 3 (45).
- Chmielewski P., *Homo agens: instytucjonalizm w naukach społecznych*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2011.
- Corvellec H., *Stories of achievements: narrative features of organizational performance*. Transaction Publishers, 1997.
- Czarniawska-Joerges B., *Narrating the Organization: Dramas of Institutional Identity*. University of Chicago Press, 1997.
- Dembiński P., *Finanse po zawale: od euforii finansowej do gospodarczego ładu*, tłum. Ł. Komuda, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2011.
- „EBC: Stabilność finansowa”, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/stability/html/index.pl.html> (dostęp: 10.11.2014).
- Glynn M.A., *Beyond Constraint: How Institutions Enable Identities*, [w:] R. Greenwood, C. Oliver, R. Suddaby, K. Sahlin (red.), *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism*, SAGE Publications Ltd, 2008.
- Golik D., *Wpływ integracji europejskiej na funkcje i zadania banków spółdzielczych w Polsce*, „Zeszyty Naukowe”, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, nr 762 (2008).

- Gospodarowicz A. (red.), *Funkcjonowanie spółdzielczych grup bankowych w Polsce i wybranych krajach Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław 2008.
- Greenwood R., Suddaby R., Hinings C.R., *Theorizing Change: The Role of Professional Associations in the Transformation of Institutionalized Fields*, „The Academy of Management Journal” 45, nr 1 (luty 2002 r.).
- Greenwood R., Suddaby R., *Institutional Entrepreneurship in Mature Fields: The Big Five Accounting Firms*, „Academy of Management Journal” 49, nr 1 (luty 2006 r.).
- Greenwood R., Sahlin-Andersson K., Oliver C., Suddaby R., *The SAGE Handbook of Organizational Institutionalism*, SAGE, 2008.
- Guerreiro M.S., Rodrigues L.L., Craig R., *Voluntary adoption of International Financial Reporting Standards by large unlisted companies in Portugal – Institutional logics and strategic responses*, „Accounting, Organizations & Society” 37, nr 7 (2012).
- Hatch M.J., Zilber T., *Conversation at the Border Between Organizational Culture Theory and Institutional Theory*, „Journal of Management Inquiry” 21, nr 1 (styczeń 2012 r.).
- „Informator Bankowości Spółdzielczej – Komitet Obrony Polskiej Bankowości Spółdzielczej”, 2012. <http://www.ibs.edu.pl/content/view/5548/28/> (dostęp: 10.10.2012).
- Iwanicz-Drozdowska M., *Bezpieczeństwo rynku usług finansowych: perspektywa Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
- Jurkowska A., *Nadzór i kontrola w instytucjach finansowych*, [w:] A. Gospodarowicz, A. Nosowski (red.), *Zarządzanie instytucjami kredytowymi*, Finanse, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2012.
- Khavul S., Chavez H., Bruton G.D., *When institutional change outruns the change agent: The contested terrain of entrepreneurial microfinance for those in poverty*, „Journal of Business Venturing” 28, nr 1 (styczeń 2013 r.).
- Konecki K., *Studia z metodologii badań jakościowych: teoria ugruntowana. Przedsiębiorczość*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
- Kosik B., *Działalność Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w zakresie udzielania pomocy bankom spółdzielczym – dotychczasowe rezultaty i doświadczenia oraz wnioski realizacyjne do dalszej działalności Funduszu*, „Bezpieczny Bank” 2000, nr 2–3 (9–10).
- Kostova T., Roth K., *Adoption of an Organizational Practice by Subsidiaries of Multinational Corporations: Institutional and Relational Effects*, „Academy of Management Journal” 45, nr 1 (luty 2002 r.).
- Kulińska-Sadłocha E., Szambelańczyk J., *Rola i funkcje lokalnych instytucji kredytowych w Polsce w realizacji koncepcji zrównoważonego rozwoju*, [w:] S. Flejterski, A. Gospodarowicz (red.), *Banki w społecznej gospodarce rynkowej w świetle doświadczeń z kryzysu i stanu rozwoju rynku finansowego*, ZBP, Warszawa 2014.
- Kwaśniak W., *Pożądane kierunki zmian modelu funkcjonowania bankowości spółdzielczej*, [http://www.knf.gov.pl/Images/Pozadane\\_kierunki\\_zmian\\_modelu%20funkcjonowania\\_bankowosci\\_spoldzielczej\\_17\\_09\\_2012\\_tcm75-31843.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Pozadane_kierunki_zmian_modelu%20funkcjonowania_bankowosci_spoldzielczej_17_09_2012_tcm75-31843.pdf) (dostęp: 12.09.2012).

- Kwaśniak W., *Ryzyko regulacyjne banków spółdzielczych wynikające z Dyrektywy CRD IV – prezentacja W. Kwaśniak*, <http://www.bs.net.pl/?dzial=00108&strona=02426> (dostęp: 12.03.2012).
- Kwaśnicki W., *O matematyzacji ekonomii*, „*Ekonomista*” 2012, nr 3.
- Lounsbury M., *Institutional Transformation and Status Mobility: The Professionalization of the Field of Finance*, „*Academy of Management Journal*” 45, nr 1 (luty 2002 r.).
- Lounsbury M., *A tale of two cities: competing logics and practice variation in the professionalizing of mutual funds*, „*Academy of Management Journal*” 50, nr 2 (kwiecień 2007 r.).
- Ławrynowicz M., *Tożsamość organizacyjna banków spółdzielczych w Polsce. Ujęcie instytucjonalne*, Poltext, Warszawa 2013.
- Marquis C., Lounsbury M., *Vive La Résistance: Competing Logics And The Consolidation Of U.S. Community Banking*, „*Academy of Management Journal*” 50, nr 4 (2007).
- Miklaszewska E., *Bank na rynku finansowym. Problemy skali, efektywności i nadzoru*. Wolters Kluwer Polska, 2010.
- Ocasio W., Djelic M.-L., Thornton P.H., *Sub-theme 44: Advancing the Institutional Logics Perspective*, Montreal 2013, [http://www.egosnet.org/jart/prj3/egos/main.jart?rel=de&reserve-mode=active&content-id=1334581167609&subtheme\\_id=1319359693343](http://www.egosnet.org/jart/prj3/egos/main.jart?rel=de&reserve-mode=active&content-id=1334581167609&subtheme_id=1319359693343).
- Pache A.-C., Santos F., *When Worlds Collide: The Internal Dynamics of Organizational Responses*, „*Academy of Management Review*” 35, nr 3 (lipiec 2010 r.).
- Pawłowicz L., Wierzbą R., *Sieć bezpieczeństwa a integracja rynków finansowych w Unii Europejskiej*, „*Banki i Kredyt*” 2007, nr 8–9.
- Pruski J., *Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku – doświadczenia światowe, rozwiązania dla UE i dla Polski*, zaprezentowano na seminarium BRE Bank CASE, Warszawa, 25 luty 2013, [http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/prezentacja\\_jpruski.pdf](http://www.bfg.pl/sites/default/files/dokumenty/prezentacja_jpruski.pdf)
- Pruski J., „Uwarunkowania rozwoju banków spółdzielczych | BFG”. 2012. <http://www.bfg.pl/strefa-dokumentow/uwarunkowania-rozwoju-bankow-spoldziecznych> (dostęp: 10.10.2014).
- Rao H., Monin P., Durand R., *Institutional Change in Toque Ville: Nouvelle Cuisine as an Identity Movement in French Gastronomy*, „*American Journal of Sociology*” 108, nr 4 (styczeń 2003 r.).
- Ratajczak M., *Finansyzacja gospodarki*, „*Ekonomista*” 2012, nr 3.
- Rostowski J., *Trzeba utrzymać dorobek bankowości spółdzielczej w świetle CRD IV*, <http://www.bs.net.pl/?dzial=00002&news=38866> (dostęp: 14.02.2013).
- Scott W.R., *Institutions and Organizations: Ideas and Interests*, SAGE Publications, 2008.

- Strumiński G., Twardowski D., *Banki spółdzielcze w Polsce*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2006, [http://www.knf.gov.pl/Images/bankispoldzielcze\\_tcm75-4775.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/bankispoldzielcze_tcm75-4775.pdf)
- Suddaby R., Cooper D.J., Greenwood R., *Transnational regulation of professional services: Governance dynamics of field level organizational change*, „Accounting, Organizations and Society” 32, nr 4–5 (maj 2007 r.).
- Szambelańczyk J., *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian systemowych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2006.
- Thornton P., *Markets from Culture: Institutional Logics and Organizational Decisions in Higher Education Publishing*, Stanford University Press, 2004.
- Thornton P.H., Ocasio W., *Institutional Logics and the Historical Contingency of Power in Organizations: Executive Succession in the Higher Education Publishing Industry, 1958–1990*, „American Journal of Sociology” 105, nr 3 (listopad 1999 r.).
- Thornton P.H., Ocasio W., Lounsbury M., *The Institutional Logics Perspective: A New Approach to Culture, Structure and Process*, Oxford University Press, USA 2012.
- Westphal J.D., Zajac E.J., *Decoupling Policy from Practice: The Case of Stock Repurchase Programs*, „Administrative Science Quarterly” 46, nr 2 (czerwiec 2001 r.).
- Wierzbą R., *System gwarantowania depozytów jako element sieci bezpieczeństwa finansowego. Doświadczenia francuskie*, „Bezpieczny Bank” 2005, nr 1 (26).
- Żurawik B., *Irracjonalność zachowań inwestorów giełdowych*, „Zarządzanie i Finanse” 2012, 2, nr 2.

---

# Miscellanea

---

*Jakub Kerlin* \*

## INFORMACJA NA TEMAT ZASAD GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW W SYSTEMIE BRAZYLIJSKIM

### WSTĘP

Kryzys walutowy w końcu roku 1994 obecny na wielu rynkach wschodzących wpłynął niekorzystnie na sektor finansowy Brazylii<sup>1</sup>. Jego konsekwencją było powołanie w 1995 r. powszechnego systemu gwarantowania depozytów w celu ochrony deponentów bankowych przed potencjalnymi skutkami kryzysów. System gwarancyjny w Brazylii jest wielopodmiotowym systemem mieszanym, w którym występują instytucje o charakterze zarówno publiczno-prywatnym (rządzone publicznym prawem krajowym), jak i wyłącznie prywatnym (system dobrowolny opierający się na umowach cywilnych).

Brazylijski obowiązkowy system gwarantowania depozytów składa się z dwóch funduszy, ustanowionych publicznym prawem krajowym, które są odrębnymi jednostkami organizacyjnymi. Są to:

- ❖ *Fundo Garantidor de Creditos (FGC)* – gwarantujący depozyty w bankach,
- ❖ *Fundo Garantidor de Créditos das Cooperativas de Crédito (FGCoop)* – gwarantujący depozyty w uniach kredytowych (odpowiednik polskich spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych).

---

\* Jakub Kerlin jest doktorantem w Instytucie Finansów w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz pracownikiem Departamentu Projektów Strategicznych w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym.

<sup>1</sup> Por. Piklikiewicz M., *Ostatni kryzys finansowy w Brazylii*, Zeszyty Naukowe KGŚ, Nr 6, SGH, Warszawa 1999.

Ponadto, w ramach systemu gwarantowania depozytów funkcjonują także trzy dodatkowe systemy gwarancyjne, utworzone dobrowolnie z inicjatywy największych unii kredytowych<sup>2</sup>. Są to:

- ❖ *Fundo Garantidor do Sistema de Cooperativas de Credito do Brasil* – Fundusz Gwarancyjny Brazylijskiego Systemu Spółdzielni Kredytowych (*Brazilian Credit Cooperative System*; FGSICOB),
- ❖ *Fundo Garantidor do Sistema de Crédito Cooperativo* – Fundusz Gwarancyjny Systemu Spółdzielni Kredytowych (*Credit Cooperative System*; FGSICREDI),
- ❖ *Fundo Garantidor do Cooperativa de Crédito Solidário* – Fundusz Gwarancyjny Wzajemnych Spółdzielni Kredytowych (*Mutual Credit Cooperative*; FGCRE-SOL).

Zapowiadane są jednak prace ukierunkowane na konsolidację podmiotową systemu gwarancyjnego i utrzymanie jedynie obowiązkowych systemów, które przewidyje publiczne prawo krajowe. Wskutek tego nastąpi stopniowe wygaszanie działalności systemów dobrowolnych.<sup>3</sup>

Narodowa Rada Monetarna (*Conselho Monetário Nacional*), w Rozporządzeniu Nr 2,197 z dnia 31 sierpnia 1995 r. poleciła „utworzenie prywatnej organizacji non profit w celu ochrony deponentów”, dając tym samym podstawy funkcjonowania dzisiejszego obowiązkowego systemu gwarantowania depozytów w bankach (FGC). Wskutek wdrożenia tego rozporządzenia działalność FGC została ukonstytuowana. Nastąpiło to 16 listopada 1995 r. przez ogłoszenie przez publicznego regulatora stosownych norm prawnych, nadanie statutu organizacyjnego oraz szczegółowych zasad funkcjonowania potwierdzonych wydaniem Rozporządzenia Rady Monetarniej Nr 2,211. Na przestrzeni lat stan prawny funkcjonowania systemu podlegał reformom i zmianom, wprowadzanym głównie w odpowiedzi na zmieniające się potrzeby sektora finansowego. Aktem prawnym regulującym obecnie działanie FGC jest Rozporządzenie Rady Monetarniej Nr 4,222 z dnia 23 maja 2013 r., które skonsolidowało jednostkowe reformy oraz uporządkowało zasady działania oraz zadania funduszu.

FGC jest prywatnym stowarzyszeniem *non profit* w rozumieniu prawa brazylijskiego, mającym osobowość prawną. Nadrzędnym celem organizacji jest ochrona deponentów będących uczestnikami systemu finansowego do wysokości gwarancji przewidzianej prawem. Do dodatkowych zadań funduszu włączono także wspieranie stabilności krajowego systemu finansowego oraz zapobieganie kryzysom bankowym o charakterze systemowym. Mandat FGC został określony jako *paybox plus*<sup>4</sup>, dlatego, że w odpowiedzi na ostatni kryzys finansowy wyposażono fundusz także

<sup>2</sup> FSB, *Thematic Review on Deposit Insurance. Peer Review*, 2012, s. 38.

<sup>3</sup> Portal Brazylijskiej Spółdzielczości: Portal de Coopertivismo de Credito, *FGCoop – Como funcionará of Fundo Garantidor to Cooperativismo de Crédito?*, 7 de March de 2014 (dostęp: 18.03.2014).

<sup>4</sup> FSB, *Thematic...*, *op. cit.*, s. 4.

w możliwość udzielania ograniczonego wsparcia płynnościowego instytucjom finansowym. FGC nie ma kompetencji nadzorczych i kontrolnych ani też uprawnień do przeprowadzania uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych, a w swoich działaniach powinien współpracować z bankiem centralnym.

Depozyty złożone w kasach (uniach kredytowych) początkowo nie zostały w Brazylii objęte obowiązkowym systemem gwarancyjnym. W związku z tym, równoległe do systemu obowiązkowego banków, wykształciło się wiele systemów dobrowolnych – zakładanych z inicjatywy samych kas. Utworzone zostały trzy systemy prywatne: FGSICOB, FGSICREDI oraz FGCRESOL. Fundusze gwarancyjne unii kredytowych działają w formie dobrowolnych zrzeszeń, kierowanych przez poszczególne unie, a ich działania rządzone są statutami uchwalanymi przez federacje spółdzielcze. Rola i znaczenie funduszy prywatnych są ograniczone, ponieważ odpowiadają one jedynie za 0,45% wartości depozytów ulokowanych w systemie finansowym Brazylii. Pełnią one głównie funkcję typu *paybox*, gdyż ich naczelnym zadaniem jest wypłata depozytów. Niektóre statuty dopuszczają możliwość udzielania wsparcia, w szczególności w celu wsparcia procesów fuzji i przejęć pomiędzy kasami. Systemy prywatne różnią się od siebie wysokością limitu gwarancyjnego, zasadami uczestnictwa i sposobem obliczania składki na fundusz<sup>5</sup>.

W najbliższym czasie oczekiwane jest stopniowe wygaszanie działalności dobrowolnych funduszy prywatnych unii kredytowych, ponieważ pod koniec 2013 r. ukończono prace nad stworzeniem odrębnego funduszu gwarantującego depozyty zgromadzone w kasach. Prace prowadzone były z inicjatywy samych kas, pod auspicjami Banku Centralnego Brazylii. Ich efektem było wydanie przez Radę Monetarną Rozporządzenia Nr 4,150 z dnia 30 października 2012 r., polecającego utworzenie jednolitego funduszu gwarancyjnego unii kredytowych (FGCoop). Jego celem jest gwarantowanie depozytów zgromadzonych w kasach. Postanowienia te zostały wdrożone stosunkowo niedawno, w Rozporządzeniu Rady Monetarnej Nr 4,284 z dnia 5 listopada 2013 r., które ostatecznie ukonstytuowało fundusz FGCoop oraz umożliwiło mu działanie operacyjne. Wprowadzenie jednolitego, obowiązkowego funduszu ochrony deponentów kas spotkało się z aprobatą i pozytywnym odbiorem brazylijskiego środowiska spółdzielczości, które zabiegało o zrównanie ochrony klientów banków i kas<sup>6</sup>. Członkostwo w brazylijskim systemie gwarantowania depozytów jest obowiązkowe dla wszystkich licencjonowanych instytucji finansowych w Brazylii, które przyjmują depozyty, zaś uczestnictwo w systemach prywatnych opiera się na zasadzie dobrowolności. W grudniu 2014 r. do systemu publicznego

<sup>5</sup> FSB, *Thematic...*, *op. cit.*, s. 38.

<sup>6</sup> Por. np. Portal Brazylijskiej Spółdzielczości: Portal de Coopertivismo de Credito, *Conheça os conselheiros eleitos na primeira assembleia do FGCoop, o Fundo Garantidor de Crédito das Cooperativas de Crédito*, 11 December de 2013, (dostęp: 6.03.2014).



FGC należało 183 członków<sup>7</sup>. W odniesieniu do FGCoop włączono do systemu ok. 1 150 kas przyjmujących depozyty<sup>8</sup>.

## 1. ORGANY DECYZYJNE

FGC charakteryzuje się rozbudowaną strukturą organizacyjną. Zgodnie z treścią rozporządzeń, do statutowych organów FGC należą:

- ❖ Walne Zgromadzenie Członków Funduszu (*The General Meeting*),
- ❖ Zarząd Funduszu (*The Board of Directors*),
- ❖ Rada Doradcza Funduszu (*The Advisory Council*),
- ❖ Biuro Dyrektora Zarządzającego (*The Executive Director's Office*),
- ❖ Rada Budżetowa Funduszu (*The Fiscal Council*).

FGC zarządzany jest przez osoby wybrane przez instytucje będące uczestnikami systemu gwarancyjnego. W jego organach zatem nie zasiadają przedstawiciele władz państwowych. Jedynie niektóre decyzje organów FGC wymagają kontrasygnaty Banku Centralnego Brazylii (np. wybór Przewodniczącego Zarządu Funduszu). Przed członkami organów FGC statut stawia wymogi posiadania należytej wiedzy i doświadczenia z zakresu bankowości oraz znajomości funkcjonowania systemu finansowego.

### Walne Zgromadzenie Członków Funduszu

Jest najwyższym organem wykonawczym i doradczym FGC. Składa się ono ze wszystkich członków funduszu (instytucjonalnych uczestników systemu), którzy mają prawo głosu. Prawo głosu zaś ma tylko taka instytucja, która nie zalega z płatnościami składek. Siła głosu na Walnym Zgromadzeniu rozkłada się proporcjonalnie, zgodnie z wysokością opłacanej przez daną instytucję składki<sup>9</sup>. Na czele Zgromadzenia stoi Przewodniczący Zarządu Funduszu. Odbywa się ono raz do roku i zwoływane jest w terminie do 30 kwietnia. Do jego głównych zadań należy:

- ❖ udzielanie informacji o stanach księgowych kont funduszu, przegląd wyników finansowych, udzielanie wyjaśnień do sprawozdania finansowego i przeprowadzanie debaty w tym zakresie,
- ❖ wybór członków organów FGC,
- ❖ mianowanie Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Zarządu Funduszu,
- ❖ ustalanie górnego limitu wynagrodzeń członków organów FGC.

<sup>7</sup> FGC, *Members, Financial Institutions*, [www.fgc.org.br](http://www.fgc.org.br) (dostęp: 15.12.2014).

<sup>8</sup> Banco Central do Brazil, *Relação de instituições em funcionamento no país*, [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br), (dostęp: 15.12.2014)

<sup>9</sup> Szerzej, por. Załącznik Nr 1 do Rozporządzenia Nr 4,222 z dnia 23 maja 2013 r. nadającej statut FGC, art. 16 §1 i §2.



Przewidziano także możliwość zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w sytuacji, gdy wystąpi potrzeba podjęcia debaty nad niecierpiącymi zwłoki ważnymi sprawami w zakresie działalności FGC.

### **Zarząd Funduszu**

Jest naczelnym organem odpowiedzialnym za kierowanie i administrowanie FGC. Wybierany jest w głosowaniu pisemnym przeprowadzanym tajnie podczas Walnego Zgromadzenia. Zarząd Funduszu jest ciałem decyzyjnym mogącym liczyć od 5 do 9 członków. Kadencja członków Zarządu trwa 3 lata, z możliwością jednokrotnego ponownego wyboru. Do głównych zadań Zarządu Funduszu należą:

- ❖ ustalanie wysokości składek stałych oraz wychodzenie z propozycją ich zmiany,
- ❖ ustalanie zasad wpłat składek i wysokości składek nadzwyczajnych,
- ❖ wyznaczanie ogólnych kierunków polityki FGC,
- ❖ ustalanie polityki inwestycyjnej i stopnia ryzyka podejmowanego przez FGC,
- ❖ ustalanie budżetu rocznego,
- ❖ ustalanie wynagrodzeń pracowników FGC,
- ❖ wybór audytora oraz przewodniczącego Rady Doradczej,
- ❖ nadzór nad sporządzaniem raportów okresowych oraz udzielanie komentarza w tym zakresie,
- ❖ wykonywanie innych czynności nie zastrzeżonych dla pozostałych organów.

Przewodniczącym Zarządu Funduszu jest pan Antonio Carlos Bueno de Camargo Silva wybrany na kadencję 2013–2016.

### **Rada Doradza Funduszu**

Składa się z 5 członków, których kadencja trwa 3 lata, z możliwością jej jednokrotnego odnowienia. Rada nie ma uprawnień wykonawczych, a do jej głównych zadań należą:

- ❖ konsultowanie pomysłów, wytycznych i strategii ukierunkowanych na realizację celów FGC,
- ❖ konsultowanie zaangażowania FGC w różne rodzaje działalności oraz ocena jego wpływu na rynek finansowy,
- ❖ inne sprawy związane z realizacją celów FGC, które mogą mieć wpływ na stabilność finansową krajowego systemu finansowego.

### **Biuro Dyrektora Zarządzającego**

Liczy od 2 do 5 członków, z których jednym jest Przewodniczący Zarządu Funduszu. Wybierane jest na trzyletnią kadencję, z możliwością jej odnowienia. Do głównych zadań Biura należą m. in. reprezentowanie funduszu na zewnątrz, bieżące administrowanie sprawami FGC oraz wspieranie niektórych działań Zarządu.

## Rada Budżetowa Funduszu

Jest organem składającym się z 3 członków. Jej głównym zadaniem jest dokonywanie przeglądu i ocena sprawozdań finansowych funduszu oraz innych dokumentów księgowych. Kadencja członków Rady Budżetowej trwa 3 lata, z możliwością jednokrotnej reelekcji.

## 2. ZAKRES GWARANCJI DEPOZYTÓW

Zgodnie z obowiązującym prawem, system gwarantowania depozytów chroni środki do wysokości maksymalnie 250 tys. reali brazylijskich (ok. 77 600 euro)<sup>10</sup> według zasady „wypłaty na jednego deponenta w danym banku”<sup>11</sup>. Niemniej jednak, wyłom w tej zasadzie stanowią rachunki wspólne. W ich przypadku limit został ograniczony do 250 tys. reali łącznie na wszystkich posiadaczy danego rachunku (wysokość ochrony nie jest mnożona przez liczbę posiadaczy rachunku)<sup>12</sup>. Zatem dwaj posiadacze rachunku wspólnego o saldzie 300 tys. reali otrzymają w ramach gwarancji jedynie po 125 tys. reali. Jednakże każdemu z nich zostanie jeszcze po 125 tys. reali „nadwyżki” na ewentualne wypłaty z innych rachunków w tej instytucji<sup>13</sup>.

Deponent uprawniony do wypłaty identyfikowany jest po swoim indywidualnym numerze identyfikacji podatkowej – Individual Tax Payer Number – w przypadku osób fizycznych lub National Corporation Tax Number – w przypadku osób prawnych. Obowiązuje jednolity zakres gwarancji w przypadku osób fizycznych oraz osób prawnych i innych jednostek organizacyjnych nie mających osobowości prawnej.

Limit gwarancyjny wyznacza maksymalną wysokość środków, jaka może być zwrócona w całości deponentowi w ramach gwarancji w przypadku cofnięcia zgody na prowadzenie lub w przypadku zawieszenia działalności danej instytucji pod warunkiem, że zdeponowane środki spełniają kryteria wypłaty. Gwarancje FGC dotyczą jedynie depozytów w walucie krajowej, czyli denominowanych w realach brazylijskich. Gwarancje obejmują depozyty na żądanie lub terminowe osób fizycznych i prawnych, rezydentów i nierezydentów, deponowane:

- ❖ na rachunkach rozliczeniowo-oszczędnościowych,
- ❖ na rachunkach oszczędnościowych,
- ❖ na rachunkach czekowych,

<sup>10</sup> Wg kursu średniego z dnia 12 grudnia 2014 r. Europejskiego Banku Centralnego.

<sup>11</sup> Do 2013 r. kwota gwarantowana wynosiła 70 tys. reali brazylijskich.

<sup>12</sup> Szczegółowe zasady wyliczenia przedstawia FGC na swojej stronie internetowej pod adresem [www.fgc.org.br/index.php?conteudo=1&ci\\_menu=20](http://www.fgc.org.br/index.php?conteudo=1&ci_menu=20) (dostęp: 4.03.2014 r.).

<sup>13</sup> Przykład zakłada istnienie równych wielkości udziałów współposiadaczy rachunku.

- ❖ w certyfikatach depozytowych,
- ❖ na pozostałych rachunkach takich jak np. charakterystyczne dla lokalnego rynku listy poświadczające wierzitelności rolnicze (*agribusiness credit letters*)<sup>14</sup>.

Natomiast wyłączeniu spod gwarancji na mocy art. 2 § 1 Załącznika Nr II do Rozporządzenia Rady Monetarnej Nr 4,222 z dnia 23 maja 2013 r. podlegają m.in. wszystkie rachunki zagraniczne, rachunki prowadzone w walutach innych niż real brazylijski i depozyty sądowe.

Globalny kryzys finansowy w brazylijskim systemie bankowym objawił się wycofywaniem z banków depozytów o znacznej wartości. Dlatego w 2009 r., z myślą o inwestorach instytucjonalnych, zdecydowano się dodać specjalną kategorię depozytów chronioną w sposób szczególny<sup>15</sup>. Są to tzw. Lokaty Terminowe Specjalnej Ochrony (*Time Deposit with Special DPGE Protection*)<sup>16</sup>. Do tej kategorii należą depozyty, złożone w instytucjach finansowych, które spełniają określone warunki, tzn.:

- ❖ zostały złożone na co najmniej 12 miesięcy i nie dłużej niż 36 miesięcy,
- ❖ ich oprocentowanie zostało ustalone w umowie, która nie może być zmieniona podczas jej trwania (samo oprocentowanie może być zmienne, ale zasady jego obliczania powinny być ustalone w umowie),
- ❖ likwidacja lokaty (nawet częściowa) nie jest możliwa<sup>17</sup>,
- ❖ osoba deponująca środki otrzymała certyfikat poświadczający fakt podlegania specjalnej ochronie, a depozyt taki został zarejestrowany w FGC,
- ❖ jest odprowadzana od nich specjalna składka dodatkowa do FGC.

Depozyty spełniające powyższe kryteria są chronione do wysokości 20 milionów reali brazylijskich (ok. 6,2 miliona euro) na osobę, na jedną instytucję. Ochrona ta dedykowana jest głównie profesjonalnym uczestnikom rynku. Dzięki dodatkowym gwarancjom FGC lokaty nawet w niesprzyjających warunkach rynkowych nie są podejmowane przed czasem. W założeniu zatem wspierają stabilność finansową systemu oraz płynność banków. Limit wartościowy przyjęcia Lokat Terminowych Specjalnej Ochrony na jedną instytucję finansową wynosi maksymalnie 5 miliardów reali brazylijskich<sup>18</sup>.

<sup>14</sup> Szerzej por. art. 2 Załącznika Nr II do Rozporządzenia Rady Monetarnej Nr 4,222 z dnia 23 maja 2013 r.

<sup>15</sup> FGC, *Time Deposit with Special Guarantee from the FGC*, 25 May 2009, (dostęp 10 marca 2014 r.).

<sup>16</sup> Reuters, *Fitch: DPGE II Favorable for Banking System as Long as it Does Not Lead to Dependence*, 16 August 2012, (dostęp 10 marca 2014 r.).

<sup>17</sup> Program i warunki DPGE na przestrzeni lat ulegały zmianom i obecnie funkcjonuje w Brazylii tzw. system DPGE II. Szerzej por. np. Reuters, *Fitch: DPGE II...*, op. cit.

<sup>18</sup> Na temat specyfiki DPGE oraz wpływu tej ochrony na rynek finansowy Brazylii, por. M. Carneiro de Sousa, *Market liquidity and Funding Liquidity in a Bank Run: The Brazilian DPGE Experiment*, Essays on Banking, Departamento de Economia, Rio de Janeiro, December 2011, s. 82–110.

Według stanu na koniec 2013 r. limit gwarancyjny pokrywał ok. 47,65% wartości wszystkich depozytów, przy czym 99,69% ogólnej liczby deponentów kwalifikujących się do systemu było w pełni objętych gwarancjami<sup>19</sup>.

### 3. ZASADY WYPŁAT ŚRODKÓW GWARANTOWANYCH

Gwarancje depozytów objętych systemem gwarantowania w Brazylii stają się wymagalne w przypadku podjęcia przez nadzorcę (tu Bank Centralny) decyzji o zawieszeniu działalności banku, najczęściej na skutek jej złej kondycji finansowej lub cofnięciu zgody na prowadzenie działalności. Co nieczęsto zdarza się w obecnych na świecie rozwiązaniach, w Brazylii nie ustanowiono prawnego terminu na rozpoczęcie wypłat środków gwarantowanych. Przeciętnie wynosi on 50 dni<sup>20</sup>. Jedynie przy rachunkach objętych ochroną szczególną (Lokaty Terminowe Specjalnej Ochrony) przewidziano konieczność rozpoczęcia wypłat w ciągu trzech dni. Z tym, że jeżeli wystąpią opóźnienia w przekazywaniu niezbędnych informacji, bądź dokumentów, termin ten może być wydłużony o dodatkowe trzy dni.

Brazylijski system gwarancyjny nie przewiduje jasno wskazanych wyłączeń podmiotowych spod zakresu gwarancji. Jedynie w przypadku podejrzeń o pranie pieniędzy na rachunkach bankowych objętych gwarancjami FGC może wstrzymać wypłaty konkretnym podmiotom do czasu pełnego wyjaśnienia sprawy. W gestii Banku Centralnego Brazylii pozostaje podjęcie decyzji o braku przeprowadzenia wypłat środków gwarantowanych takim osobom jak akcjonariusze czy zarząd banku. Normy prawne dotyczące zasad wypłaty środków gwarantowanych nie są w Brazylii rozbudowane, a większość decyzji podejmowana jest *ad hoc*, w zależności od potrzeb konkretnego przypadku.

Zadaniem likwidowanej instytucji, wobec której został spełniony warunek wypłaty gwarancji, jest przygotowanie list deponentów uprawnionych do wypłaty oraz przekazanie ich do FGC. Wypłata środków gwarantowanych odbywa się poprzez instytucję – Bank Płatnika, który wybierany jest przez fundusz spośród innych banków, a którego oddziały, w miarę możliwości, znajdują się w podobnych lokalizacjach, co oddziały likwidowanego banku. Środki powinny być podjęte osobiście bądź przez pełnomocnika. Usługa wypłaty środków gwarantowanych odbywa się dla deponentów nieodpłatnie.

Liczba deponentów, którym wypłacono środki gwarantowane, od początku działania FGC do 3 grudnia 2014 r. wynosiła 4 167 667 osób. Ostatnie spełnienie warunku gwarancji miało miejsce w sierpniu 2013 r. w odniesieniu do Banco Rural S.A. (1 978 deponentów), zaś w 2012 r. Banco BVA S.A. (7 526 deponentów), Banco Prosper S.A. (239 deponentów) oraz Banco Cruzeiro do Sul S.A. (2 387 deponen-

<sup>19</sup> FGC, *Annual Report 2013*.

<sup>20</sup> FSB, *Thematic...*, *op. cit.*, s. 56.

tów). Od początku funkcjonowania systemu gwarantowania depozytów wypłacono gwarancje w przypadku 31 instytucji finansowych<sup>21</sup>. W każdym z tych wypadków wypłata była dokonana z powodu likwidacji instytucji finansowej. Dotąd nie stosowano narzędzi uporządkowanej likwidacji bądź restrukturyzacji, gdyż nie są one obecne w porządku prawnym Brazylii.

#### 4. ŹRÓDŁA FINANSOWANIA I ZASOBY FINANSOWE

System gwarantowania depozytów w Brazylii jest finansowany przez instytucje członkowskie na zasadzie *ex ante*. Instytucje członkowskie są zobowiązane do wnoszenia regularnej miesięcznej opłaty podstawowej, która została ustalona w Rozporządzeniu Rady Monetarnej i wynosi obecnie 0,0125% wartości sumy wierzytelności gwarantowanych przez FGC (*total eligible deposits balance*) według stanu na koniec ostatniego dnia okresu rozliczeniowego (miesiąca)<sup>22</sup>. Instytucje przyjmujące depozyty, które zdecydowały się także przyjmować Lokaty Terminowe Specjalnej Ochrony, zobowiązane są do wpłaty na ich poczet miesięcznych składek dodatkowych wynoszących 0,0833% wartości lokat. Składki instytucji członkowskich powiększają fundusz gwarantowania depozytów, a wnoszone są na rachunki Banku Centralnego Brazylii. W przypadku opóźnień we wpłatach możliwe jest naliczenie opłaty karnej wynoszącej do 2% wartości należnej wpłaty.

Na wypadek trudności finansowych FGC przewidziano możliwości uzyskania dodatkowego finansowania, w tym:

- ❖ wpłaty składek nadzwyczajnych (*extraordinary contributions*),
- ❖ wpłaty składek podstawowych z góry za okres do 12 miesięcy (*advance payments*),
- ❖ możliwość uzyskania pożyczki od instytucji państwowych, bądź prywatnych,
- ❖ inne możliwości pozyskania finansowania proponowane przez władze FGC za zgodą Banku Centralnego Brazylii.

System brazylijski nie przewiduje opłat początkowych dla instytucji wchodzących do systemu. Wielkość docelowa funduszu została ustalona w rozporządzeniu i wynosi 2% wartości wierzytelności klientów banków wynikających z depozytów kwalifikowanych do gwarancji (*eligible deposits*).

Według stanu na koniec 2012 r. dostępne saldo funduszu FGC wynosiło 13,807 miliarda reali brazylijskich (ok. 5,107 miliarda euro). Natomiast na koniec 2013 r. saldo było wyższe i wynosiło 15,335 miliarda reali brazylijskich (ok. 4,707 miliarda euro)<sup>23</sup>. Na koniec 2013 r., współczynnik zabezpieczenia względem depozytów kwalifi-

<sup>21</sup> FGC, *Reimbursement to Clients*, [www.fgc.org.br](http://www.fgc.org.br) (dostęp: 15.12.2014).

<sup>22</sup> Z ewentualną propozycją zmiany tych stawek może wystąpić do Rady Monetarnej zarząd FGC.

<sup>23</sup> FGC, *Annual Report 2013*. Wartości zostały przeliczone po kursie średnim Europejskiego Banku Centralnego na koniec grudnia każdego roku. Pomimo tego, że saldo funduszu FGC wyrażone

kowanych do gwarancji (*eligible deposits*) wyniósł 0,95% (w 2012 r. wynosił 1,06%), a w stosunku do sumy depozytów gwarantowanych (*covered deposits*) wyniósł 1,63% (w 2013 r. wynosił 2,38%)<sup>24</sup>. Środki funduszu lokowane są w bezpieczne papiery dłużne skarbu państwa z zapadalnościami, co do zasady nie dłuższymi niż dwa lata. Zgodnie z wytycznymi, Zarząd FGC przy obieraniu polityki inwestycyjnej powinien brać pod uwagę aktualne warunki rynkowe oraz dywersyfikować portfel inwestycyjny.

## 5. INNA DZIAŁALNOŚĆ SYSTEMU GWARANCYJNEGO

Chociaż profil działalności FGC został określony jako tradycyjny model *paybox plus*, to fundusz realizuje także zadania dodatkowe. Przykładowo, instytucja finansowa uczestnicząca w systemie gwarancyjnym może ubiegać się o pomoc finansową od FGC, choć droga ta nie jest sformalizowana i zależy przede wszystkim od decyzji publicznego regulatora i banku centralnego. Taką aktywnością było udzielenie w 2011 r. pożyczki Grupie Finansowej BTG Pactual S. A. w wysokości 3,4 miliarda reali brazylijskich (ok. 1,4 miliarda euro) na przejęcie Banku Panamericano S.A., który był w złej kondycji finansowej i wymagał dokapitalizowania<sup>25</sup>. Ponadto FGC prowadzi także program budowania świadomości społecznej istnienia gwarancji depozytów w Brazylii. Odbyna się to poprzez kampanie promocyjne w mediach krajowych. FGC jest obecne na forum międzynarodowym, będąc jednym z 25 założycieli oraz aktywnym członkiem Międzynarodowego Stowarzyszenia Gwarantów Depozytów (IADI).

## 6. DANE KONTAKTOWE

### Fundo Garantidor de Creditos

Siedziba główna funduszu:  
Avenida Brigadeiro Faria Lima  
201 – 12. andar, Pinheiros  
CEP 05426-100  
São Paulo, Brazil  
Tel.: +55 11 35 43 70 00

Siedziba regionalna funduszu:  
SCN, Q. 5, Bl. A, Sala 1420, – Asa Norte  
Edifício Brasília Shopping and Towers  
CEP 70715-900  
Brasília, Brazil

Strona internetowa: [www.fgc.br](http://www.fgc.br)  
e-mail: [fgc@fgc.org.br](mailto:fgc@fgc.org.br)

w realach brazylijskich było nominalnie wyższe w 2013 r. w porównaniu z rokiem 2012 to jego wartość wyrażona w euro była niższa na skutek osłabienia się reala wobec europejskiej waluty w tym czasie.

<sup>24</sup> IADI, *Annual Deposit Insurance Survey*, 2008–2014.

<sup>25</sup> G. Parra-Bernal, N. Gómez, *Brazil's bank guarantee fund eyes stricter rules as role expands*, Reuters, 23 September 2013.

## 7. SYNTETYCZNE PORÓWNANIE CECH POLSKIEGO I BRAZYLJSKIEGO SYSTEMU GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW BANKÓW KOMERCYJNYCH (FGC)

Realizowane funkcje	Polski system gwarantowania depozytów	Brazylijski system gwarantowania depozytów
	Gwarantowanie depozytów oraz działalność pomocowa	Gwarantowanie depozytów
Limity gwarancyjne	100 000 EUR	250 000 R\$ (ok. 77 500 EUR)
Maksymalna wypłata	100 000 EUR	250 000 R\$
Kompensacja z zobowiązaniami	NIE	TAK
<b>Wyłączenia spod gwarancji</b>		
Instytucje finansowe wskazane w art. 4 (5) Dyrektywy 2006/48/WE	TAK	NIE
Firmy ubezpieczeniowe	TAK	NIE
Rząd i administracja centralna	TAK	NIE
Władze samorządowe	NIE	NIE
Banki	TAK	TAK
Fundusze inwestycyjne	TAK	NIE
Fundusze emerytalne	TAK	NIE
Kadra zarządzająca	TAK	TAK
Akcjonariusze banku	TAK	TAK
Bliscy osób odpowiedzialnych	NIE	NIE
Inne przedsiębiorstwa w tej samej grupie	NIE	NIE
Podmioty nieuprawnione do sporządzania uproszczonych sprawozdań finansowych	NIE	NIE
Depozyty nieimienne	TAK	–
Depozyty przyjmowane na indywidualnych warunkach, które przyczyniły się do upadłości banku	NIE	NIE
Dłużne papiery wartościowe emitowane przez bank	TAK*	NIE
Depozyty w walutach obcych	NIE	TAK
Depozyty związane z praniem pieniędzy	TAK	TAK

\* Gwarancjami objęte są bankowe papiery wartościowe emitowane na podstawie prawa bankowego.



## Podstawowe różnice między działającym w Polsce Bankowym Funduszem Gwarancyjnym, a brazylijskim Fundo Garantidor de Créditos są następujące:

1. W Brazylii funkcjonuje wielopodmiotowy system gwarantowania depozytów złożony z pięciu instytucji gwarantujących depozyty (dwóch obowiązkowych oraz trzech dobrowolnych, wyłącznie prywatnych);
2. FGC jest funduszem zarządzanym na zasadach spółki prawa handlowego, w którego władzach zasiadają wyłącznie osoby będące przedstawicielami instytucji finansowych objętych systemem gwarantowania depozytów;
3. Limit gwarancyjny w Brazylii jest o ok. 25% niższy od limitu gwarancyjnego obowiązującego w Polsce i pozostałych krajach Unii Europejskiej;
4. W Brazylii, w przypadku rachunków wspólnych, wypłata sumy gwarantowanej ogranicza się maksymalnie do 250 tys. reali brazylijskich łącznie dla wszystkich współposiadaczy (w Polsce dla rachunku wspólnego kwota gwarantowana wyliczana jest odrębnie dla każdego ze współposiadaczy rachunku);
5. W systemie brazylijskim nie ma ustanowionego prawnie okresu wypłaty środków gwarantowanych (w Polsce jest to 20 dni roboczych);
6. W Brazylii wyłączone spod gwarancji są depozyty w walutach obcych;
7. Składki do funduszu gwarancyjnego w Brazylii odprowadzane są na bazie miesięcznej (w Polsce istnieje stała opłata roczna).

## Bibliografia

- GC, *Annual Report 2013*, [www.fgc.org.br](http://www.fgc.org.br)
- FGC, *Annual Report 2012*, [www.fgc.org.br](http://www.fgc.org.br)
- FGC, *Annual Report 2011*, [www.fgc.org.br](http://www.fgc.org.br)
- Carneiro de Sousa M., *Market liquidity and Funding Liquidity in a Bank Run: The Brazilian DPGE Experiment*, Essays on Banking, Departamento de Economia, Rio de Janeiro, December 2011.
- FGC, *Time Deposit with Special Guarantee from the FGC*, 25 May 2009.
- FSB, *Thematic Review on Deposit Insurance. Peer Review*, 2012.
- IADI Annual Deposit Insurance Survey 2008-2013, [www.iadi.org/Research.aspx](http://www.iadi.org/Research.aspx)
- Parra-Bernal G., Gómez N., *Brazil's bank guarantee fund eyes stricter rules as role expands*, Reuters, 23 September 2013.
- Piklikiewicz M., *Ostatni kryzys finansowy w Brazylii*, Zeszyty Naukowe KGŚ, Nr 6, SGH, Warszawa 1999.
- Portal Brazylijskiej Spółdzielczości: Portal de Coopertivismo de Crédito, *Conheça os conselheiros eleitos na primeira assembleia do FGCoop, o Fundo Garantidor de Crédito das Cooperativas de Crédito*, 11 December de 2013.



Portal Brazylijskiej Spółdzielczości: Portal de Coopertivismo de Credito, *FGCoop – Como funcionará of Fundo Garantidor to Cooperativismo de Crédito?*, 7 de March de 2014.  
Reuters, *Fitch: DPGE II Favorable for Banking System as Long as it Does Not Lead to Dependence*, 16 August 2012.

Rozporządzenie Narodowej Rady Monetarnej Nr 4,222 z dnia 23 maja 2013 r.

Zdanowicz B., *Państwa Ameryki Łacińskiej*, [w:] *Systemy Gwarantowania Depozytów w Polsce i na Świecie*, pod red. W. Baki, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005.



