

Jan Komorowski
Piotr Komorowski

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Kierunki zmian polityki regulacyjnej i nadzorczej wobec sektora finansowego w Polsce

1. Wprowadzenie

Stabilny sektor finansowy jest jedną z podstaw sprawnego funkcjonowania gospodarki. Działanie tego sektora bezpośrednio zależy od ram prawnych oraz polityki fiskalnej, monetarnej i regulacyjnej państwa. Pośrednio natomiast na działanie sektora finansowego wpływ mają uwarunkowania polityczne, prawne i regulacyjne innych gospodarek. Stosowane rozwiązania, reguły i standardy przenoszą się ponad granicami państw za pośrednictwem strumieni transakcji na zglobalizowanych rynkach finansowych.

Współzależności te można analizować od strony podmiotów sektora finansowego, które dostosowują się do obowiązujących regulacji i uwarunkowań lokalnych. Często, m.in. z powodu wymagań zagranicznych akcjonariuszy lub jako wyraz dobrej praktyki, biorą pod uwagę dyrektywy i wytyczne innych państw lub międzynarodowych instytucji regulujących i nadzorczych. Interesująca może być także obserwacja zjawiska przenoszenia się wpływu regulacji z perspektywy państwa, które wprowadza zmiany regulacji i spodziewa się reakcji podmiotów funkcjonujących wewnątrz i poza jego granicami. W szczególności znaczący wpływ na działanie globalnego sektora finansowego mają regulacje wewnętrzne gospodarek, które są eksporterem kapitału, jak np. USA, Unia Europejska czy, coraz częściej, kraje Dalekiego Wschodu.

2. Funkcjonowanie sektora finansowego a zakres jego regulacji, czyli regulować czy deregulować?

W środowiskach bankowców wyrażana jest opinia, że nieadekwatne regulacje nie były zdolne powstrzymać kryzysu. Można tę tezę rozwinąć i zbudować inaczej. Szeroko rozumiana deregulacja, wraz z polityką taniego pieniądza realizowaną przez szefa FED, Alana Greenspana, oraz wsparciem środowiska naukowego promującego instrumenty inżynierii finansowej oderwane od możliwości wyceny ryzyka, wywołały kryzys finansowy w USA, który rozprzestrzenił się na zglobalizowane rynki, obejmując światową gospodarkę. Liberalizacja operacji oraz brak nadzoru w połączeniu z powiązaniem transakcji w zamkniętej grupie banków złożyły się na takie warunki działania mechanizmów rynkowych oraz zachowań podmiotów, które zakłóciły prawidłową dystrybucję ryzyka oraz umożliwiły niekontrolowaną spekulację, co w rezultacie doprowadziło do powstania bańki spekulacyjnej.

Rozwiązania systemu prawnoregulacyjno-nadzorczego, które miały w założeniu ograniczyć ryzyko w systemie finansowym, a w efekcie przyczyniły się do jego wzrostu, co doprowadziło do wybuchu kryzysu, charakteryzuje zbiór następujących właściwości:

- brak regulacji na rynku instrumentów pochodnych, wskutek czego rynek, którego podstawowym założeniem było stwarzanie możliwości zabezpieczenia przed ryzykiem, przeobraził się w rynek spekulacji,
- *The Gramm-Leach-Bliley Act*¹, umożliwiający tworzenie konglomeratów finansowych poprzez łączenie się banków depozytowych, inwestycyjnych, towarzystw ubezpieczeniowych itp., charakteryzujących się różnymi profilami podejmowania ryzyka w operowaniu kapitałem,
- niewystarczające regulacje odnoszące się do oceny poziomu stosowania dźwigni finansowej,
- nierzetelny *rating*, oderwany od rzeczywistego poziomu ryzyka,
- nieprawidłowa polityka wynagrodzeń i premiowania, motywująca do podejmowania wysokiego ryzyka, bez ponoszenia konsekwencji za ewentualne straty, co wywołało łańcuch zyskowych operacji sekurytyzacyjnych o wysokim ryzyku.

Przykładem destrukcyjnych skutków nietrafionej deregulacji i złej polityki otwierania rynków finansowych może być przypadek Islandii. Patrząc retrospektywnie, sytuacja poprzedzająca wybuch kryzysu finansowego w Islandii przedstawiana była w ekspertyzach międzynarodowych oraz pracach naukowych jako prawidłowa, bezpieczna, wręcz wzorcowa, sprzyjająca budowaniu warunków

¹ Akt prawny Kongresu USA: Public Law 106–102, 1999 r.

trwałego, zrównoważonego wzrostu gospodarki tego kraju. Rezultat okazał się odwrotny, doprowadzając Islandię do stanu bliskiego bankructwa.

Powyższe przykłady pokazują, że nierozważna liberalizacja zasad funkcjonowania specyficznego sektora, jakim jest sektor finansowy, może być niebezpieczna dla całej gospodarki. Istotą funkcjonowania sektora bankowego, który jest trzonem sektora finansowego, jest mechanizm zbierania depozytów oraz ich alokacja poddawana ocenie ryzyka. Zarządzanie ryzykiem jest więc konieczne, lecz powierzenie tej funkcji tylko bankom byłoby sprzeczne z ich dążeniem do zwiększania efektywności². Właśnie ta relacja wyrażająca sprzeczność wymogów bezpieczeństwa i efektywności wymusza konieczność odgórnej regulacji wzmacniających mechanizm bezpieczeństwa oraz budowanie zaufania do sektora bankowego. Reputacja sektora bankowego jest bowiem jedną z najważniejszych wartości wpływających na skłonność depozytariuszy i inwestorów do powierzenia swoich środków i nadwyżek, stanowiąc o jego stabilności i sile.

Kształt ram regulacyjnych miał zatem istotny wpływ na powstanie i przebieg kryzysu. W epoce pokryzysowej widoczna jest potrzeba stworzenia takich warunków regulacyjnych, które odbudują nowe, zdrowe i przejrzyste reguły funkcjonowania systemu finansowego. Pojęcie regulacji, często rozumiane pejoratywnie, utożsamiane jest z ograniczaniem możliwości działania. Z tego względu dokonywanie zmian polityki regulacyjnej w trudnych czasach jest stosunkowo łatwe, gdyż powszechnie akceptowalna jest konieczność „studzenia” skłonności do podejmowania ryzyka. Trudno natomiast wprowadzać zmiany regulacyjne w czasach dobrej koniunktury, ażeby nie ulegać naciskom i krytycznym opiniom. Mówi się zatem o tzw. wahadle regulacyjnym, polegającym na zwiększonej potrzebie wprowadzenia regulacji po kryzysie, oraz presji deregulacyjnej w okresie dobrego *prosperity*³. Można zatem przypuszczać, że cykliczność regulacyjna w jakiejś mierze przyczyniła się do ożywienia operacji i wybuchu kryzysu. Dlatego stworzenie ram prawnych zapewniających zrównoważony wzrost niezależnie od cykliczności gospodarek jest powszechnym wyzwaniem w epoce pokryzysowej dla wszystkich organów regulujących na całym świecie.

Konieczność dalszej regulacji w celu usprawnienia procesu odbudowy sektora finansowego po kryzysie wyrażona została w raporcie Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju pt. „The Financial Crisis: Reform and Exit Strategies” określającym siedem kierunków koniecznych reform (zob. tabela 1). OECD proponuje rozważenie przedstawionych celów w kształtowaniu długoterminowej

² M. Iwanicz-Drozdowska, *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, PWE, Warszawa 2002, s. 446.

³ Por. S. Flejterski, *Polityka wobec banków – między Scyllą niedoregulowania a Charybdą przeregulowania* [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, red. J. Szambelańczyk, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 74.

Tabela 1. Struktura długoterminowych celów stabilizujących sektor finansowy w epoce pokryzysowej według OECD

Kategoria główna	Zadania szczegółowe
Wzmocnienie ram regulacyjnych	<ul style="list-style-type: none"> – Usprawnienie działania instytucji regulujących i doprecyzowanie ich obowiązków – Udoskonalenie i egzekwowanie regulacji ostrożnościowych i zasad prowadzenia działalności gospodarczej – Zmiany w regulacjach systemów wynagradzania i premiovania
Zwiększenie integralności i przejrzystości działania rynków finansowych	<ul style="list-style-type: none"> – Przywrócenie zaufania do integralności rynków finansowych – Zwiększenie jawności informacji i polepszenie dostępu do informacji – Zwiększenie efektywności audytu – Uniezależnienie agencji ratingowych – Stworzenie infrastruktury i regulacji rynku derywat – Unifikacja standardów księgowania i raportowania
Wzmocnienie zasad adekwatności kapitałowych	<ul style="list-style-type: none"> – Wzmocnienie bazy kapitałowej i zmniejszenie poziomów zastosowania lewarowania – Polepszenie zarządzania płynnością – Unikanie błędów procykliczności
Optymalizacja systemu podatkowego	<ul style="list-style-type: none"> – Stworzenie jasnych regulacji podatkowych stabilizujących sektor finansowy
Odbudowa wiarygodności sektora finansowego dla inwestorów	<ul style="list-style-type: none"> – Wzmocnienie ładu korporacyjnego firm finansowych – Ustanowienie takiego systemu ubezpieczeń depozytów i gwarancji wypłat, który minimalizowałoby pokusy nadużycia
Restrukturyzacja organizacyjna konglomeratów finansowych	<ul style="list-style-type: none"> – Rozdzielenie organizacyjne jednostek o różnym charakterze działalności finansowej
Wzmocnienie programów edukacji z zakresu finansów i ochrony konsumentów	<ul style="list-style-type: none"> – Rozwój programów zwiększających świadomość konsumentów dotyczącą funkcjonowania sektora i rynków finansowych – Zintensyfikowanie działań rządów krajowych w zakresie ochrony konsumenckiej

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *The Financial Crisis: Reform and Exit Strategies*, praca zbiorowa pod przewodnictwem A. Blundella-Wignalla, OECD, Paris 2009, s. 29–65.

polityki odbudowy i stabilizacji pokryzysowej gospodarek. Propozycja ta, oprócz pewnych uniwersalnych i często oczywistych sugestii, jak zwiększenie transparentności czy wzmacnianie programów edukacyjnych, wskazuje na konieczność kompleksowego podejścia do budowania stabilności. Tak złożone działanie wymagałoby skoordynowanego wkładu całego sektora finansowego i jego otoczenia w tworzenie długookresowej wizji reform.

3. Architektura regulacyjna i nadzorcza systemu finansowego Unii Europejskiej

Kryzys finansowy wskazał na konieczność wprowadzenia zmian w strukturze organów nadzorczych, a także stworzenia nowych ram regulacyjnych w Unii Europejskiej. Od 1 stycznia 2011 r., w ramach Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (European System of Financial Supervisors), regulatorami rynków usług finansowych w UE są trzy organy nadzorcze: EBA, ESMA i EIOPA (zob. tabela 2). Przejęły one rolę wcześniej działających komitetów poziomu trzeciego procedury Lamfalussy'ego⁴.

Do głównych zadań wymienionych instytucji nadzorczych, wraz z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego (ESRB), należy zapewnienie stabilności finansowej, usprawnienie procesu regulacji i podniesienie jej jakości oraz koordynacja pomiędzy krajowymi organami nadzoru. Do szczegółowych zadań zalicza się⁵:

- stworzenie jednolitego zbioru przepisów UE, co wymaga opracowania projektów prawnych, które po przyjęciu przez Komisję Europejską staną się prawem UE,
- określenie wytycznych i zaleceń dotyczących działalności przedsiębiorstw w sektorze finansowym, które powinny być wymagane przez krajowe organy nadzoru i przestrzegane w skali krajowej,
- nadzór nad stosowaniem się do prawa unijnego przez regulatorów krajowych z możliwością prowadzenia dochodzeń i kompetencją do częściowego lub całkowitego zakazywania działalności,
- zapewnienie koordynacji działań regulatorów w całej UE, w szczególności w czasie kryzysu finansowego. W przypadku wystąpienia trudności organy nadzoru unijnego mogą podejmować decyzje wiążące dla krajowych organów nadzoru i przedsiębiorstw finansowych,
- mediacja i rozstrzygnięcie sporów pomiędzy krajowymi organami nadzoru z kompetencją do wydania decyzji wiążących dla obu stron,
- prowadzenie regularnych audytów krajowych organów nadzoru w celu poprawy spójności nadzoru w całej UE,
- zbieranie informacji rynkowych wykorzystywanych do analizy sytuacji rynkowej, prowadzenia stress testów oraz analizy makroostrożnościowej dokonywanej przez ESRB,

⁴ Komitet Europejskich Organów Nadzoru Bankowego (Committee of European Banking Supervisors, CEBS), Komitet Europejskich Inspektorów ds. Ubezpieczeń i Emerytur Pracowniczych (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors, CEIOPS), Komitet Europejskich Organów Nadzoru nad Papierami Wartościowymi (Committee of European Securities Regulators, CESR).

⁵ Na podstawie materiałów Financial Services Authority dostępnych na stronie internetowej: www.fsa.gov.uk.

- szeroko rozumiana ochrona konsumentów,
- prowadzenie nadzoru nad agencjami ratingowymi.

Tabela 2. Organy Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego działające od 1 stycznia 2011 r.*

Instytucja nadzoru	Funkcje
Organy na poziomie mikroostrożnościowym	
European Banking Authority (EBA) ^a	Regulacja i nadzór nad sektorem bankowym z możliwością wydania zakazu lub ograniczenia działalności finansowej zagrażającej prawidłowemu funkcjonowaniu rynków finansowych i stabilności całego lub części systemu finansowego UE, a także doradztwo dla innych instytucji z zakresu bankowości
European Securities and Markets Authority (ESMA) ^b	Posiada podobne uprawnienia jak EBA w obszarze emisji i obrotu papierów wartościowych i instrumentów pochodnych, audytu, sprawozdawczości finansowej, przejęć i fuzji, rozliczeń i rozrachunków
European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) ^c	Posiada podobne uprawnienia jak EBA w obszarze działalności zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji, konglomeratów finansowych, instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz pośredników ubezpieczeniowych
Organ na poziomie makroostrożnościowym	
European Systemic Risk Board (ESRB) ^d	Prowadzenie nadzoru ostrożnościowego w skali makro, ograniczanie ryzyka systemowego, kontrola sprawności działania sektora finansowego
Organy wspierające	
Joint Committee of the European Supervisory Authorities oraz organy nadzoru krajów członkowskich	Głównym zadaniem jest zapewnienie spójności działania systemu regulacyjno-nadzorczego, promocja współpracy i wymiany informacji między organami

* Ustanowienie Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego uchwalone przez Parlament Europejski oraz Radę Europy w dniu 24 listopada 2010 r., rozporządzenie nr 1092/2010.

^a Ustanowienie organu uchwalone przez Parlament Europejski oraz Radę Europy w dniu 24 listopada 2010 r., rozporządzenie nr 1093/2010.

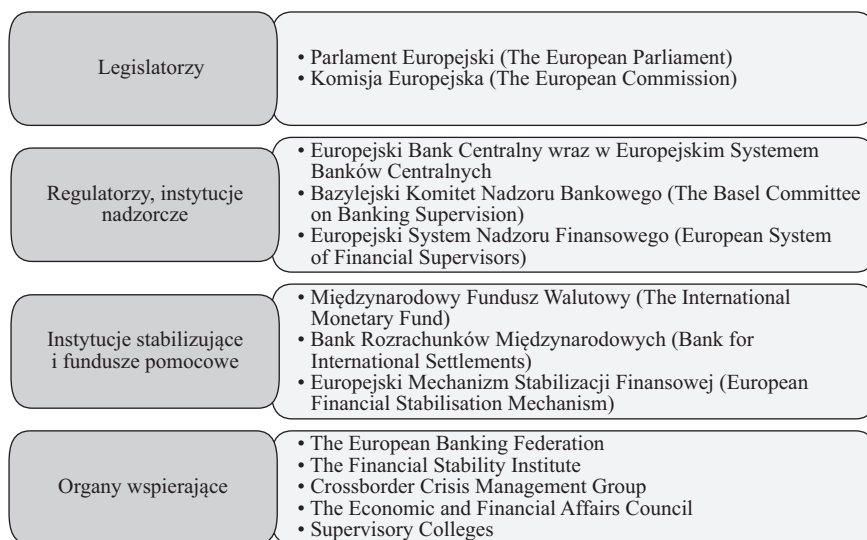
^b Ustanowienie organu uchwalone przez Parlament Europejski oraz Radę Europy w dniu 24 listopada 2010 r., rozporządzenie nr 1095/2010.

^c Ustanowienie organu uchwalone przez Parlament Europejski oraz Radę Europy w dniu 24 listopada 2010 r., rozporządzenie nr 1094/2010.

^d Rozporządzenie 1096/2010 z dnia 17 listopada 2010 r. zawiera postanowienia dotyczące udziału Europejskiego Banku Centralnego w funkcjonowaniu ESRB, w tym zapewnienie wsparcia administracyjnego i statystycznego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych: www.ec.europa.eu, www.europarl.europa.eu, www.esma.europa.eu, www.eiopa.europa.eu, www.esrb.europa.eu.

Organy Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego działają wraz z innymi instytucjami, które bezpośrednio i pośrednio odgrywają rolę regulatorów lub których działanie ma wpływ na kształt uwarunkowań funkcjonowania rynków finansowych Unii Europejskiej. Tę architekturę regulacyjno-nadzorczą budują następujące grupy instytucji: instytucje legislacyjne, instytucje regulujące i nadzorujące, instytucje stabilizujące oraz organy wspierające (rys. 1).



Rys. 1. Architektura regulacyjna i nadzorcza sektora finansowego w Unii Europejskiej
Źródło: opracowanie własne.

Struktura instytucji regulacyjno-nadzorczych Unii Europejskiej jest więc stosunkowo rozbudowana i można stwierdzić, że wydaje się wystarczająca do spełnienia swojej funkcji ze ściśle określonymi kompetencjami, obowiązkami i zakresem odpowiedzialności. Istotne jest natomiast skoordynowane działanie tej siatki instytucji i ich współpraca w ramach całej wspólnoty krajów członkowskich posiadających swoje indywidualne uregulowania. Wyzwaniem zatem może być doprowadzenie do jednolitej polityki na poziomie całej Unii, co wydaje się obecnie zadaniem trudnym wobec często sprzecznych interesów poszczególnych krajów czy instytucji. Podsumowując można stwierdzić, że potrzebna infrastruktura instytucjonalna została stworzona, dalsze działania zaś powinny koncentrować się na doskonaleniu współpracy i rozwiązywaniu problemów w kierunku realizacji wspólnej wizji funkcjonowania sektora finansowego.

4. Rekomendacja T jako regulacyjna próba umocnienia polskiego sektora finansowego

Polski sektor finansowy jest szczególnie zależny od kształtu regulacji funkcjonowania sektora finansowego poza naszymi granicami z wielu względów, w tym m.in.:

- przynależności do Unii Europejskiej,
- akcesji do strefy euro,
- sytuacji gospodarczej kraju, jako *per saldo* importera kapitału, wrażliwej na krótkoterminowe przepływy kapitału,
- wysokiego udziału kapitału zagranicznego w aktywach sektora finansowego.

Wymienione uwarunkowania decydują o nadzwyczajnym znaczeniu czynników bezpieczeństwa operacji zagranicznych odnoszących się do polskiej gospodarki oraz o potrzebie budowania zaufania do polskiego sektora finansowego. Wszystko to bowiem może zagwarantować długotrwałą stabilizację finansową i zachowanie pożądanego dla gospodarki trendu przyciągania kapitału zagranicznego.

Polski sektor finansowy wykazał się wyższą stabilnością wobec wstrząsów kryzysowych, pomimo spadków indeksów giełdowych, zaobserwowanego zjawiska odpływu kapitału, spadku eksportu i ogólnego spowolnienia ekonomicznego. Stosunkowo niskie zaangażowanie banków w instrumenty hybrydowe, oddzielenie działalności depozytowo-kredytowej od spekulacyjnej oraz widoczny lokalny, a niekiedy prowincjonalny charakter rynku finansowego, odległy od ognisk inicjujących falę zdarzeń wtórnych, a także, co zasługuje na podkreślenie, sprawnie funkcjonujący system regulacyjno-nadzorczy, zadziałały obronnie na zjawiska destabilizujące. Nie oznacza to jednak, że sektor finansowy nie został osłabiony jako całość. Na tle kryzysowych wstrząsów ujawniły się bowiem pewne niedoskonałości konstrukcji systemu finansowego, które wymagają przebudowy.

Komisja Nadzoru Finansowego, która sprawuje funkcję nadzorca polskiego sektora finansowego, zaadresowała rekomendacje wychodzące naprzeciw rozpoznanym słabościom sektora w zbiorze regulacji zatytułowanym Rekomendacja T⁶.

Według Komisji Nadzoru Finansowego najważniejszym elementem wymagającym dodatkowego uregulowania jest działalność kredytowa. Zidentyfikowane zagrożenie ujawniło się w postaci nadmiernie rozkręconej akcji kredytowej wskutek zbyt luźnych regulacji, nieadekwatnych do istniejącego ryzyka. Według

⁶ Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, s. 2.

szacunków KNF od IV kwartału 2008 r. jakość kredytów dla gospodarstw domowych w Polsce systematycznie się pogarszała. Wzrost wskaźnika kredytów zagrożonych dotyczył w szczególności kredytów konsumpcyjnych⁷. Według tych obliczeń w 2009 r. kredyty zagrożone dla gospodarstw domowych zwiększyły się o 9,7 mld zł (do 22,8 mld zł), podczas gdy tylko w 2008 r. ich wzrost wyniósł 2,6 mld zł (do 13,1 mld zł).

Komisja Nadzoru Finansowego zakłada, że całkowite koszty wprowadzenia restrykcji, kalkulowane jako spadek przychodów banków wynikający ze spadku emisji kredytowej oraz wzrost kosztów związanych z nowymi procedurami i ich obsługą, będą mniejsze niż straty z tytułu niespłaconych zobowiązań przez kredytobiorców w przypadku zignorowania zjawiska. Inną istotną, zakładaną korzyścią jest umocnienie sektora bankowego przez polepszenie jakości portfela kredytowego. Regulacje Rekomendacji T mają na celu przeciwdziałanie:

- obniżaniu wymogów w analizie zdolności kredytowej,
- nadmiernemu i nieuzasadnionemu wydłużaniu okresu kredytowania,
- zwiększaniu relacji zadłużenia do zabezpieczenia (LtV).

Rekomendacja T wprowadza również nowe regulacje odnoszące się do następujących obszarów działalności bankowej:

- zarządzanie bankiem,
- sposoby kontroli ryzyka,
- identyfikacja, pomiar i akceptacja ryzyka,
- sposoby zabezpieczeń wierzytelności,
- procedury raportowania,
- relacje z klientami,
- mechanizmy kontroli wewnętrznej.

W konsekwencji, dostosowanie się do wymagań Rekomendacji T wymaga od banków czynności związanych z dopasowaniem metod oceny ryzyka, przeprojektowaniem procedur bankowych w celu dostosowania ich do nowych wymagań, a także dostosowania systemów informatycznych do nowych metod analizy ryzyka, zmian proceduralnych oraz nowych wymagań z zakresu dokumentacji i raportowania (zob. rys. 2).

Osią zmian jest wymóg bezpieczeństwa obsługi kredytów. Jeżeli chodzi o analizę zdolności kredytowej, główną zmianą jest zwiększenie wymagalnych poziomów dochodu kredytobiorców. Obciążenia związane z obsługą zobowiązań kredytowych nie powinny być wyższe niż 50% średnich dochodów netto kredytobiorcy, a w żadnym przypadku nie powinny być wyższe od 65% dochodów⁸.

⁷ *Odpowiedzi na najczęściej zadawane pytania ws. projektu Rekomendacji T*, Raport Komisji Nadzoru Finansowego, KNF, Warszawa 2010, s. 1.

⁸ *Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk...*, Rekomendacja 10, pkt 10.4, s. 22.

Innym istotnym zastrzeżeniem, w szczególności w odniesieniu do kredytów hipotecznych, wynikającym z Rekomendacji T jest obniżenie wskaźnika LtV⁹.



Rys. 2. Główne sfery wymagające dostosowania się banków do wymagań Rekomendacji T

Źródło: opracowanie własne.

Kształt Rekomendacji T przed jej wprowadzeniem wywołał początkowo stanowczą krytykę środowiska bankowego. Komisji Nadzoru Finansowego głównie zarzucano, że zastrzeżenia spowodują znaczne utrudnienia w zaciąganiu kredytów konsumpcyjnych i załamanie rynku kredytów hipotecznych. Oprócz spodziewanego zmniejszenia dostępności kredytów krytykowane było też wydłużenie okresu rozpatrywania wniosków kredytowych i wzrost kosztów przyznawania kredytów, związany ze zwiększeniem wymogów proceduralno-dokumentowych. Od strony proceduralnej, Rekomendacja T wprowadza konieczność stosowania dodatkowych procedur monitoringu i kontroli wewnętrznej¹⁰. Czas oczekiwania na decyzję przydziału kredytu ma istotne znaczenie dla kredytów konsumpcyjnych.

Wbrew wielu wątpliwościom, wprowadzenie Rekomendacji T nie obniżyło drastycznie emisji kredytowej banków, jedynie przyhamowało działania podmiotów najbardziej agresywnych w sferze kredytów hipotecznych i konsumpcyjnych.

⁹ *Ibidem*, Rekomendacja 18, s. 31–32.

¹⁰ *Ibidem*, Rekomendacja 25, pkt 25.2, s. 40.

Pełniejsza ocena skuteczności Rekomendacji T z perspektywy umocnienia całego sektora finansowego będzie możliwa po upływie dłuższego czasu. Oprócz działalności doraźnej kolejną kompleksową zmianą przeprowadzoną przez Komisję Nadzoru Finansowego będzie transponowanie projektowanej dyrektywy CRD4, czyli trzeciej rekomendacji Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego, tzw. Bazylei III.

5. Kierunki zmian trzeciej rekomendacji Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego (dyrektywy CRD4) i stanowisko Polski w sprawie aplikacji

Z uwagi na światowy kryzys ekonomiczny Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, który w pewnym sensie pełni funkcję globalnego regulatora, przedstawił plan wprowadzenia aktualizacji do obowiązujących wytycznych dotyczących funkcjonowania sektora bankowego. Głównymi wyzwaniem stawianymi przez Komitet Bazylejski są zwiększenie jakości i globalnej spójności kapitału oraz standaryzacja wymaganych odliczeń i korekt. Dyskusje nad szczegółowymi uwarunkowaniami trwają, aczkolwiek można zidentyfikować kluczowe obszary zmian:

- w obszarze bazy kapitałowej i pokrycia ryzyka – podnoszenie jakości, transparentności i spójności,
- w odniesieniu do wskaźników pomiaru kapitału – budowanie stabilnych struktur kapitałowych jako buforów bezpieczeństwa w celu usprawnienia działania regulacji makroostrożnościowych,
- w kierunku prac nad globalnym standardem szacowania wskaźników płynności i zastosowania dźwigni – unifikacja zasad rachunkowości w raportowaniu w różnych systemach prawnych.

Proponowane szczegółowe zmiany regulacyjne w ramach wymienionych obszarów przedstawione zostały w tabeli 3.

Przeciwnicy obecnego kształtu propozycji Bazylea III zarzucają niewielkie zmiany w odniesieniu do filarów II i III, tj. procesu przeglądu nadzorczego oraz odświeżenia wymogów informacyjno-sprawozdawczych, a równocześnie, nadmierną koncentrację na wytycznych filara I, tj. metodach obliczania wymogów kapitałowych¹¹. Proponuje się również utworzenie filara IV określającego mechanizmy ograniczające koszty upadku banków oraz precyzyjnego zakres zorganizowanych działań w zarządzaniu kryzysowym. Zwolennicy powstania filara IV

¹¹ A. Blundell-Wignall, P. Atkinson, *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, „OECD Journal: Financial Market Trends” 2010, vol. 2010, nr 1, s. 7.

argumentują, że ograniczenie nieuchronnych kosztów upadków wpłynie pozytywnie na zmniejszenie prawdopodobieństwa kolejnych upadków banków, a więc zadziała stabilizująco na system finansowy.

Tabela 3. Wybrane propozycje zmian regulacyjnych rekomendowanych w ramach Bazylei III

Proponowana zmiana	Skutek dla banków
Zwiększenie minimalnego poziomu kapitału T1 (docelowo 6%)	Konieczność przeznaczenia części wypracowanego zysku na zwiększenie poziomu kapitału T1
Stworzenie bufora bezpieczeństwa kapitałowego (2,5%)	Bank, którego współczynnik kapitałowy spadnie poniżej poziomu kapitału T1 + bufora bezpieczeństwa, będzie zmuszony przez organy regulacyjne do określonych działań w zakresie np. wypłat dywidend, wypłat premii itp.
Antycykliczny bufor bezpieczeństwa (0–2,5%), zabezpieczający straty wynikające z niespłacania kredytów	W przypadku zastosowania tego bufora w pełnym wymiarze oznaczałoby to, że niektóre banki miałyby poziom kapitału własnego wyższy od 10%
Regulacja zastosowania dźwigni finansowej	Konieczności dostosowania poziomów aktywów do kapitału własnego
Bufor pokrycia ryzyka operacji na derywatach (1–3%)	Tworzenie dodatkowych buforów kapitałowych zależnych od ryzyka kontrahenta, umieszczanie transakcji pochodnych przez izby rozliczeniowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie: H. Jones, *Factbox, Basel III: The New Rules* [w:] *Reining in the Banks*, Thomson Reuters, September 2010, s. 3–4 oraz P. Green, H. Kim, J. Jennings-Mares, *The New Global Minimum Capital Standards Under Basel III*, Morrison & Foerster, 2010, s. 1–3.

Na tle nowych uregulowań i rekomendacji toczy się dyskusja. Ich przeciwnicy zwracają uwagę, że przekonane rekomendacje wydają się mało kompleksowe. Zarzuca się budowanie ram regulacyjnych na zasadzie identyfikowania istniejącego problemu *ex post* i redukcji jego skutków poprzez wprowadzenie restrykcji regulacyjnych. Regulowanie odbywa się na zasadzie „strzelania do poruszającego się celu” i z czasem może być coraz bardziej kosztowne. Trudność przewidywania skutków tych zmian powoduje zwrócenie uwagi na problem, jak w nowym środowisku regulacyjnym będzie wyglądało endogeniczne zachowanie się podmiotów rynku¹².

Pomimo trwającej dyskusji, niepewność związana z ostatecznym kształtem Bazylei III może powodować niezamierzone skutki. Najbardziej widoczne

¹² Na podstawie wystąpienia D. Llewellyn, *Post Crisis Regulatory Strategy: A Matrix Approach*, konferencja zorganizowana przez SUERF – The European Money and Finance Forum i Bank Centralny Irlandii, Dublin 2010.

zmiany w najbliższych latach wskutek tej regulacji identyfikowane są w następujących obszarach¹³:

- akcja kredytowa – niepewność co do wymogów kapitałowych osłabia chęć banków do udzielania kredytów, a potrzebny kapitał przeznaczony na potencjalne rezerwy uniemożliwia jego wykorzystanie w generowaniu PKB,
- wypłaty dywidendy – niepewność oraz konieczność budowania rezerw ograniczają wypłaty dywidendy,
- fuzje i przejęcia – niepewność może ograniczyć fuzje i przejęcia,
- poziom ryzyka – gdy wymagania kapitału podstawowego stają się zbyt uciążliwe, paradoksalnie, banki mogą szukać sposobów zaliczania aktywów o wyższej stopie ryzyka do niższych klas,
- strategie wyjścia – ponieważ propozycja bazylejska koncentruje się na regulacji sektora bankowego, jako trzonu systemu finansowego, aktywność w poszukiwaniu wyższych zwrotów i podejmowanie wyższych poziomów ryzyka przesunięta byłaby na niebankowe podmioty sektora finansowego, jak towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze hedgingowe itp.

Od czasu pojawienia się wstępnego projektu trzeciej rekomendacji Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego prowadzona jest dyskusja na temat podstaw funkcjonowania systemu bankowego, jego wydajności oraz bezpiecznych poziomów ryzyka. Mówi się, że nieprawidłowe regulacje nie powstrzymałyby kryzysu oraz stosunkowo powszechna jest opinia, iż aby uniknąć kryzysów w przyszłości, konieczne są dalsze regulacje.

Jeżeli tak, to można sformułować następujące pytanie: czy i w jakim stopniu sposób uregulowań oraz popełnione błędy i zaniechania przyczyniły się do zaistnienia ostatniego kryzysu? W jakim zakresie wykreowały one warunki i wpłynęły na działanie mechanizmów rynkowych oraz zachowania podmiotów, które spowodowały dalszy rozwój sytuacji, w tym złą dystrybucję ryzyka, a także powstanie bańki spekulacyjnej? Jeżeli więc nowe regulacje określą powstanie i kształt kolejnego kryzysu, należy głęboko zastanowić się nad ich skutecznością w skali światowej.

Warto zauważyć, że rekomendacja Bazylea III nie zmienia mechanizmów funkcjonowania sektora finansowego, lecz tylko w pewnym stopniu je przestrukuje. Mocnym argumentem przeciwko takim zmianom jest fakt, że wiele czołowych instytucji finansowych spełniało proponowane poziomy zabezpieczeń przed kryzysem. Jak więc nowe rekomendacje miałyby uzdrowić osłabiony sektor finansowy i zapobiec kolejnemu kryzysowi? Powyższa argumentacja skłania

¹³ Wybrane obszary na podstawie pracy zbiorowej pt. *How Could Basel III Reshape the Financial Landscape?*, UBS Investment Research, Q-Series: Post-crisis banking, 2010, s. 14–15.

do prowadzenia rzeczowej dyskusji nad kierunkiem dalszych prac. Zgłaszany jest zasługujący na rozważenie postulat budowy trzeciej dyrektywy od podstaw.

6. Wyzwania dla polityki regulacyjno-nadzorczej w umacnianiu polskiego sektora finansowego

Kryzys finansowy, z uwagi na skurczenie się aktywów, straty, destabilizację itp., widziany jest jako zjawisko złe i niechciane. Gdyby natomiast pominąć sferę finansową oraz koszty wynikające z kryzysu, jego przebieg inicjuje głębokie zmiany, wskutek czego „złe” procesy, które go wywołały, przekształcają się w „dobre”, wreszcie wyczerpują się i kończą¹⁴. Kryzys jest więc pewnego rodzaju punktem zwrotnym zaniku destruktywnych procesów, które przekształcają się w procesy budujące, a moment przełomu następuje wraz ze zmianami w sferze regulacyjnej.

Polski system regulacyjno-nadzorczy przeszedł pomyślnie najtrudniejszą z możliwych prób sprawności podczas światowego kryzysu ekonomicznego. Świat stanął wobec konieczności restrukturyzacji siatek bezpieczeństwa funkcjonowania sektorów finansowych. Pomimo stosunkowo łagodnego przejścia Polski przez kryzys, krajowe organy regulacyjne i nadzorcze stoją przed szczególnym wyzwaniem dotyczącym reform regulacyjnych z uwagi na:

- dążenie Polski do wprowadzenia euro,
- polską prezydencję w Radzie Unii Europejskiej w II połowie 2011 r.,
- zbliżające się wprowadzenie rekomendacji Bazylea III,
- weryfikację skuteczności Rekomendacji T,
- rozchwianie rynki finansowe wskutek napięć politycznych na Bliskim Wschodzie i katastrof naturalnych w Japonii i Australii.

15 marca 2011 r. Rada Ministrów RP opublikowała dokument pt. „Program 6-miesięczny polskiej prezydencji w Radzie Unii Europejskiej w II połowie 2011 r.”, w którym rząd określił swoje stanowisko obejmujące programowe zamierzenia na ten okres. Jako podstawowe zadania w ramach polskiej prezydencji wymienione zostały m.in. działania w kierunku pogłębiania współpracy na rzecz wzrostu gospodarczego, bezpieczeństwa i otwartości UE. Wyrażona została także deklaracja dążenia do odzyskania zaufania rynków finansowych¹⁵.

W praktyce przygotowanie się do wypełnienia powyższych zadań, a także do innych nadchodzących wyzwań, tj. wprowadzenia euro i adaptacji do Bazy-

¹⁴ S. Kaźmierczyk, *Z rozważań nad rozumieniem kryzysu [w:] Normalność i kryzys. Jedność czy różnorodność*, red. J. Oniszczyk, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, s. 51.

¹⁵ <http://www.prezydencjaue.gov.pl> (21.02.2011).

lei III, wymaga zbudowania merytorycznej koalicji między podmiotami sektora finansowego, regulatorami i organami nadzorczymi, Ministerstwem Finansów, Związkiem Banków Polskich, a także środowiskiem naukowym. Można zauważyć, że kierunkowe decyzje dotyczące najbliższych zmian w zakresie regulacji już zapadły. Konieczne jest więc szczegółowe i techniczne odniesienie się do tych zmian oraz wypracowanie wspólnego, niezależnego stanowiska choćby w zakresie wprowadzenia czy odrzucenia poszczególnych wytycznych Bazylei III. Koordynacja polityki fiskalnej, monetarnej, regulacyjnej i nadzorczej przyspieszy przygotowania do zmiany waluty, ułatwi naprawę finansów publicznych oraz pozytywnie wpłynie na reputację polskiego sektora finansowego.

Inną istotną kwestią wymagającą uwagi jest stworzenie jednakowych zasad gry dla grup podmiotów wykazujących podobny charakter działalności oraz skłonnych w podobnym stopniu do podejmowania ryzyka i dzielenia go z depozytariuszami. Należy zastanowić się nad jednakowym traktowaniem banków, spółdzielni oszczędnościowo-kredytowych i innych podmiotów parabankowych z punktu widzenia regulacji. Ponadto warto rozważyć kształt regulacji dla funduszy hedgingowych oraz spółek *private equity*, w tym *venture capital*. Unifikacja regulacyjna dla działalności charakteryzujących się podobnymi kategoriami ryzyka pozwoliłaby ustabilizować przepływy nadwyżek kapitałowych w systemie finansowym oraz ograniczyć agresywne działania spekulacyjne.

Proponowane zmiany regulacyjne nie powinny oznaczać utrudnień administracyjnych, wręcz przeciwnie. W ramach koordynacji działań podmiotów sektora finansowego i organów regulacyjnych i nadzorczych w kierunku budowania stabilnego sektora finansowego nie należy zapominać o konieczności minimalizacji jałowych obowiązków proceduralnych i administracyjnych. Wszelkie bowiem nadopiekuńcze procedury administracyjne powodują wydłużenie w czasie procesów i generują koszty zarówno dla sektora finansowego, jak i państwa¹⁶.

7. Podsumowanie

W literaturze problem wpływu regulacji na funkcjonowanie sektora finansowego jest przedmiotem niekończących się sporów i dyskusji. Jak to często w ekonomii bywa, istnieją dwa główne nurty przeciwstawnych poglądów. Pierwszy, liberalny, popierający deregulację rynku, którego mechanizmy posiadają właściwości samoregulacyjne, oraz drugi, który w deregulacji widzi przyczynę narastania destruktywnych działań spekulacyjnych i jako konieczne przewiduje odgórne ustalanie zasad funkcjonowania sektora i rynku finansowego.

¹⁶ Por. W. Szymański, *Kryzys globalny. Pierwsze przybliżenie*, Difin, Warszawa 2009, s. 193.

Można zadać pytanie, które z tych podejść jest adekwatne do sytuacji polskiego sektora finansowego w epoce pokryzysowej. Z pragmatycznego punktu widzenia wydaje się, że żadne z tych stanowisk nie jest słuszne. W myśl zasady złotego środka, najrozsądniejsze jest regulowanie tego, co funkcjonuje nieprawidłowo, deregulowanie zaś krok po kroku tego, co niepotrzebne. Aby takie podejście miało zastosowanie, należy predykcyjnie podejść do problemu i określić pożądany kształt zmian w długim okresie. Działanie w budowaniu stabilnych mechanizmów funkcjonowania sektora finansowego powinno być skoordynowane, skoncentrowane i spójne, angażujące w pożądanym kierunku wszystkie grupy podmiotów sektora finansowego, włącznie z regulatorami, organami nadzorczymi, państwem oraz środowiskiem naukowym, w kierunku budowania stabilnego sektora finansowego w długim okresie. Przesłanką powstania takiej merytorycznej koalicji w Polsce może być jednakowe stanowisko w kwestii dążenia do umocnienia reputacji sektora Stanisława Kluzy, reprezentującego organy nadzoru, oraz Krzysztofa Pietraszkiewicza, reprezentującego banki polskie, wyrażone podczas wypowiedzi na konferencji pt. „Forum Bankowe 2011. Wyzwania na nową dekadę – służymy klientom i polskiej gospodarce”¹⁷.

Pomimo przeciwstawnych interesów, największym wyzwaniem w budowaniu wizji kształtu polskiego sektora finansowego jest zawarcie kompromisu pomiędzy celem wyższym, jakim jest budowanie stabilności, a celami cząstkowymi, z uwzględnieniem szans i zagrożeń wynikających ze stanowienia części gospodarki globalnej. Kooperacja, koordynacja i kompromis w działaniach pozwolą zbudować bardziej stabilny system finansowy, nastawiony antycyklicznie i chroniący gospodarkę realną przed napięciami kryzysowymi w przyszłości.

Literatura

- Blundell-Wignall A., Atkinson P., *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions For Capital and Liquidity*, „OECD Journal: Financial Market Trends” 2010, vol. 2010, nr 1.
- The Financial Crisis: Reform and Exit Strategies*, praca zbiorowa pod przewodnictwem A. Blundella-Wignalla, OECD, Paris 2009.
- Flejterski S., *Polityka wobec banków – między Scyllą niedoregulowania a Charybdą przeregulowania* [w:] *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, red. J. Szambelańczyk, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Forum Bankowe 2011. Wyzwania na nową dekadę – służymy klientom i polskiej gospodarce*, konferencja zorganizowana przez Związek Banków Polskich, 11 marca 2011 r., Warszawa.

¹⁷ *Forum Bankowe 2011. Wyzwania na nową dekadę – służymy klientom i polskiej gospodarce*, konferencja zorganizowana przez Związek Banków Polskich, 11 marca 2011 r., Warszawa.

- The Gramm-Leach-Bliley Act*, Public Law 106–102, 1999 r.
- Green P., Kim H., Jennings-Mares J., *The New Global Minimum Capital Standards Under Basel III*, Morrison & Foerster, 2010.
- How Could Basel III Reshape the Financial Landscape?*, praca zbiorowa, UBS Investment Research, Q-Series: Post-crisis banking, 2010.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, PWE, Warszawa 2002.
- Jones H., *Factbox, Basel III: The New Rules [w:] Reining in the Banks*, Thomson Reuters, September 2010.
- Każmierczyk S., *Z rozważań nad rozumieniem kryzysu [w:] Normalność i kryzys. Jedność czy różnorodność*, red. J. Oniszczyk, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
- Llewellyn D., *Post Crisis Regulatory Strategy: A Matrix Approach*, konferencja zorganizowana przez SUERF – The European Money and Finance Forum i Bank Centralny Irlandii, Dublin 2010.
- Odpowiedzi na najczęściej zadawane pytania ws. projektu Rekomendacji T*, Raport Komisji Nadzoru Finansowego, KNF, Warszawa 2010.
- Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego), zmiany decyzji nr 716/2009/WE oraz uchylecia decyzji Komisji 2009/78/WE.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/79/WE.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1096/2010 z dnia 17 listopada 2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.
- Szymański W., *Kryzys globalny. Pierwsze przybliżenie*, Difin, Warszawa 2009.

Trends in Changes to the Regulatory and Supervising Policies in the Polish Financial Sector

The recent economic crisis has revealed the problem of regulation and supervision in the financial sector as well as the need for carrying out reforms in this area. The areas for discussion are determined by a proposal to extend the scope of banking supervision within the framework of

Basel III. Apart from the fact that Poland has not been severely affected by the crisis, its regulatory and supervising bodies are facing a major challenge related to regulatory reforms necessitated by integration with the EU and the process of globalization. The effectiveness of measures aimed to strengthen and stabilise the financial sector is conditioned by the adoption of a predicative approach to problem solving and the identification of necessary changes in the long run. The vision for future changes should be based on the coordinated and focused efforts undertaken by all financial sector entities including the regulator, supervision units, the state and the academic community.

Jan Komorowski – doktor habilitowany, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Zarządzania i Finansów, Katedra Finansów.

Zainteresowania naukowo-badawcze: zarządzanie finansami, strategie finansowe, finanse behawioralne.

e-mail: jan.komorowski@sgh.waw.pl

Piotr Komorowski – magister inżynier, doktorant Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Kolegium Zarządzania i Finansów, Katedra Finansów.

Zainteresowania naukowo-badawcze: wpływ kryzysu gospodarczego na rynek usług finansowych w Polsce, procesy globalizacyjne rynków finansowych, ewolucja private banking na tle rozwoju gospodarczego.

e-mail: piotr.komorowski@doktorant.sgh.waw.pl