

Problemy i poglądy

.....

DOI: 10.26354/bb.1.4.89.2022

Debata redakcyjna „Bezpiecznego Banku” na temat bezpieczeństwa finansowego

W debacie uczestniczyli akademicy:

| | |
|-------------------------------|---|
| Małgorzata Iwanicz-Drozdowska | – Kierownik Katedry Systemu Finansowego Szkoły Głównej Handlowej |
| Ewa Kulińska-Sadłocha | – Instytut Finansów Uniwersytetu Łódzkiego |
| Monika Marcinkowska | – Kierownik Katedry Bankowości Uniwersytetu Łódzkiego |
| Ewa Miklaszewska | – Kierownik Katedry Bankowości i Globalnego Systemu Finansowego Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie |
| Ryszard Kokoszcyński | – Katedra Finansów Ilościowych Uniwersytetu Warszawskiego |
| Leszek Pawłowicz | – Koordynator Europejskiego Kongresu Finansowego |
| Jan Szambelańczyk | – Redaktor Naczelny „Bezpiecznego Banku” |

Wprowadzenie

Jan Szambelańczyk (J.Sz.): Dzisiejsza debata redakcyjna wychodzi naprzeciw sugestii Rady Programowo-Naukowej, aby raz w roku organizować dyskusję członków Rady i Kolegium odzwierciedlającą aktualną problematykę z obszaru zainteresowania naszego czasopisma, a jednocześnie nakreślającą tematykę opracowań, jakie chcielibyśmy publikować na łamach „Bezpiecznego Banku” w nadchodzącym roku.

Bardzo dziękuję członkom Rady i Kolegium za przyjęcie zaproszenia do dzisiejszej debaty poświęconej szeroko pojętemu bezpieczeństwu finansowemu. Biorąc pod uwagę procesy zachodzące na rynku finansowym oraz jego bliższym i dalszym otoczeniu, a także kompetencje merytoryczne moich gości, można oczekiwać, że jej opublikowanie spotka się z życzliwym przyjęciem PT Czytelników oraz zachęci ich do przygotowania artykułów do kolejnych numerów.

Sięgając do definicji bezpieczeństwa finansowego, można znaleźć różne podejścia. Dla makroekonomistów bezpieczeństwo finansowe oznacza zwykle brak zagrożeń w sferze finansów publicznych, finansów przedsiębiorstwa, bankowości, ubezpieczeń czy finansów osobistych gospodarstw domowych. Do głównych czynników determinujących bezpieczeństwo finansowe państwa należą: zadłużenie publiczne i koszty jego obsługi oraz sprawność instytucji i regulacji prawnych chroniących system finansowy przed potencjalnym kryzysem.

Natomiast dla przysłowiowych „ludzi z ulicy” bezpieczeństwo finansowe oznacza posiadanie oszczędności, w tym na rachunku bankowym, lub dysponowanie zdrowym portfelem inwestycji, a także wygodnym „jajkiem emerytalnym”, dających poczucie kontroli nad standardem życia albo swobodą wyboru tego, jak żyć, niezależnie od bieżących okoliczności. Współcześnie bezpieczeństwo finansowe człowieka określa się coraz częściej czwartym komponentem zdrowia (fizyczne, psychiczne, społeczne, finansowe).

Te dwie, istotnie różniące się perspektywą analityczną definicje, mogą konstytuować ramy naszej dyskusji. Jednakże nie sposób pominąć znacznie bardziej złożonego systemu i jego uwarunkowań, w których bezpieczeństwo finansowe powinno się rozpatrywać. Bez uwzględnienia tej złożoności rozwiązuje się problemy bezpieczeństwa finansowego w wyizolowanej bańce, co ułatwia specjalistom ekonomii i finansów formułowanie diagnoz, rekomendacji, bądź projekcji. Ale jednocześnie grozi postrzeganiem ich jako specjalistów, którzy jutro potrafią powiedzieć, jak należało się zachować wczoraj. W bardziej złożonej strukturze poznawczej można to określić jako wykorzystywanie ugruntowanych teorii do wyjaśniania coraz bardziej odbiegającej od ich powstania praktyki społecznej.

Przynajmniej od przełomu tysiącleci globalizacja i rewolucja informatyczna wraz z rozwojem technologii komunikowania się w czasie rzeczywistym niemal w skali globu, stwarzają nowe wyzwania dla nauki i praktyki. Obok koniecznego postępu w poszczególnych dziedzinach, w tym w ekonomii i finansach, kapitalne znaczenie ma badanie i rozwiązywanie kompleksowych problemów w ujęciu interdyscyplinarnym, a nadto często w ujęciu *ohne Grenze*. Czyli bez granic regionów, państw narodowych, ugrupowań międzynarodowych, całych kontynentów czy nawet w skali planety, ale z uwzględnieniem specyfiki sytuacyjnej czy systemowej.

W wielu sferach aktywności ludzi te stosunki bez granic prowadzą do różnorodnych konsekwencji, pojawiających się w tempie nieznanym w przeszłości. Dotyczy to nawet obszarów pozornie niezależnych czy odległych merytorycznie od finansów. Można wymienić tu np. katastrofy ekologiczne, awarie wielkiej infrastruktury

krytycznej, pandemii czy konflikty polityczne eskalujące do interwencji zbrojnych, a w dłuższym horyzoncie niekorzystne procesy demograficzne. Ostatnie dekady dostarczają empirycznych przykładów. Wymienię tu chociażby atak na wieże World Trade Center, międzynarodowe interwencje zbrojne w Iraku, Afganistanie i innych krajach Bliskiego Wschodu, awarie w Czarnobylu czy Fukushima, masowe migracje z Afryki lub Azji, zmiany klimatu i klęski żywiołowe na wielką skalę (Afryka, Indie, Pakistan). *Last but not least* pandemia Covid-19 i pomniejsze kryzysy zdrowotno-sanitarne skutkujące nie tylko zakłóceniami albo zerwaniem łańcuchów dostaw, ale także śmiertelnością o skali większej niż duże konflikty zbrojne.

Są także przykłady powiązań globalnych w obszarze relacji polityczno-gospodarczych zagrażające bezpieczeństwu energetycznemu (np. gaz, ropa, węgiel, materiały rozszczepialne, deficyt wody niezbędnej do produkcji energii) lub produkcji żywności.

No i wreszcie bezpośrednio sfera finansów i pouczające przykłady: bańka DOTcom'ów, globalny kryzys finansowy z kontraktami *subprime* w tle, kryzysy zadłużenia krajów rozwijających się, czy hazard moralny instytucji kredytowych prowadzący do zaburzeń stabilności banków globalnych (np. Grecja, Islandia).

Nie wspominałem wcześniej o agresji Federacji Rosyjskiej na Ukrainę, gdyż jest to nie tylko najnowszy casus o charakterze *on-going*, gdzie mamy przykład materializacji wielu zagrożeń i rozległych konsekwencji sięgających daleko poza bezpośredni obszar działań wojennych (sankcje międzynarodowe, zakłócenia na rynkach węglowodorów, katastrofy ekologiczne czy niszczenie infrastruktury krytycznej, masowe migracje, perturbacje w transporcie surowców żywnościowych, inflacja, kursy walutowe, alianse polityczne etc.).

Nie można pominąć zagrożeń dla bezpieczeństwa finansowego wynikających z zachowań konsumentów usług finansowych na tle ryzyka prawnego, jakie dla kredytodawców stwarzają coraz to bardziej prokonsumenckie regulacje, jak i postanowienia TSUE czy sądów krajowych, zresztą w korelacji z gwałtownymi zwrotami postaw polityków w zależności od bieżącego interesu wyborczego.

Nawet na tle tego syntetycznego wprowadzenia widać, że lista problemów dotyczących bezpieczeństwa finansowego jest długa, ich istota złożona, rozwiązania niebanalne, a dotychczasowe paradygmaty mało przydatne.

Nakreślając problematykę bezpieczeństwa finansowego w megaagregatach zrozumiałych dla akademików, nie można zapominać o finansach codzienności, które tu i teraz kształtują sytuację zarówno jednostek, jak i podmiotów gospodarczych.

Zachęcam do spojrzenia nie tylko globalnego, ale także spojrzenia z perspektywy zwykłego człowieka, który nie wie, co ma robić w kwestii sporu zwolenników i przeciwników zapisów w umowach kredytowych, jak ma się zachowywać wobec diametralnie różnych informacji na temat kształtowania stóp procentowych czy ocen instytucji publicznych dotyczących WIBOR-u.

1. Kryteria i zakres bezpieczeństwa finansowego

Ryszard Kokoszczyński (R.K.): Do wskazanych rozważań definicyjnych bezpieczeństwa finansowego dodałbym kryterium doprecyzowujące obszar branżowy lub podmiotowy; nie wiem, czy to ułatwi, czy skomplikuje nam rozważania, ale chodzi mi o to, czy mowa jest o bezpieczeństwie finansowym państwa, bezpieczeństwie finansowym gospodarstw domowych, bezpieczeństwie finansowym przemyśle przetwórczym, bezpieczeństwie systemu finansowego etc. W takim ujęciu można lepiej rozpatrywać te problemy z perspektywy makro- lub mikro-. Zastanawiam się także nad bezpieczeństwem podmiotów bezpośrednio zainteresowanych versus bezpieczeństwem postrzeganym przez kogoś innego, na przykład bezpieczeństwo systemu finansowego postrzegane przez regulatorów i takie bezpieczeństwo widziane z perspektywy poszczególnych podmiotów. Empirycznie odzwierciedla to np. podejście do składek na system gwarantowania depozytów. Byłoby więc dobrze używać terminu bezpieczeństwa finansowego zawsze z określeniem, jakiego kawałka rzeczywistości to dotyczy, i z góry zgodzić się, że percepcja tego bezpieczeństwa przez zainteresowanych może być inna niż bezpieczeństwo finansowe mierzone w sposób w miarę obiektywny w badaniach naukowych.

Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (M.I.-D.): Dorzuciłabym do ujęcia mikro- i makro- ujęcie 'pośrednie', czyli mezoekonomiczne. W tym pierwszym mamy gospodarstwo domowe, albo przedsiębiorstwo, bez wchodzenia w ich rodzaje. W tym drugim, czyli makro-, agregat różnorodnych podmiotów lub subsystemów tworzących organizm makroekonomiczny. Z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego brakuje jeszcze perspektywy mezo, która w dużym stopniu jest zbieżna z propozycją R. Kokoszczyńskiego i dotyczy odpowiednich branż czy gałęzi gospodarki.

Uwzględniając te trzy perspektywy analityczne, zwracam uwagę na zdecydowanie różne podejście do ich traktowania, także definicyjnego, z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego. Chodzi o to, że w odniesieniu do skali makro- oraz niektórych sektorów, zwłaszcza finansowych, zarówno teoria, jak i praktyka, dopracowały się zasad, norm, standardów czy rekomendacji mających na celu stabilne funkcjonowanie systemu, jak i poszczególnych jego składowych (podmiotów). Zgoda, że zwłaszcza w literaturze nie ma jednolitej definicji i charakterystyki wpływu określonych rozwiązań na bezpieczeństwo finansowe. A ponadto, że dość często odpowiednie regulacje wprowadzane są dopiero w następstwie wystąpienia zdarzeń czy procesów niepożądanych. Dobrą ilustracją są regulacje po globalnym kryzysie finansowym i ich sukcesywne poprawianie czy poszerzanie.

Nadto dość często instytucje regulowane uzupełniają obowiązujące normy lub rekomendacje kodeksami dobrych praktyk czy, w szczególności, kodeksem etyki bankowej.

To co mnie niepokoi, to brak ugruntowanych definicji w stosunku do gospodarstwa domowego czy przedsiębiorstwa. Kwestie te, przynajmniej w przypadku profesjonalistów, są rozumiane intuicyjnie, pewnie dość zbieżnie, choć nieitożsamo, szcze-

gólnie jeżeli chodzi o zakres. Trudniej jednak o takie ujęcia w literaturze. Za to każde gospodarstwo czy podmiot gospodarczy będzie postrzegać bezpieczeństwo finansowe w zależności od wiedzy, umiejętności i doświadczenia, wreszcie tzw. apetytu na ryzyko decydenta (głowa rodziny, właściciel, kierownictwo itp.).

J.Sz.: Dziękuję za rozwinięcie tego wątku, gdyż sedno bezpieczeństwa finansowego nie musi być takie samo z perspektywy regulatora czy z perspektywy poszczególnego interesariusza branżowego. Ale, czy ta rozwinięta struktura analityczna pozwala na optymalizację wielocelową?

R.K.: Ja nie szedłem tak daleko, żeby mówić o optymalizacji – wystarcza mi sam fakt, że można bezpieczeństwo oceniać w różny sposób w zależności od tego, kto je ocenia. Dobrym przykładem jest tu poczucie bezpieczeństwa gospodarstwa domowego – podoba mi się ta definicja, że to jest to swoboda wyboru, jak żyć i mieć poczucie kontroli nad swoim życiem. I jakkolwiek byśmy nie próbowali tego mierzyć, może to dać zupełnie inne wyniki niż dyskusja o bezpieczeństwie gwarantowanym na przykład minimalną emeryturą. To da pewnie zupełnie inny krąg tych, którzy są bezpieczni; optymalizacja jest dla mnie chyba na razie za trudna, żeby ją rozpatrywać w tym wątku.

2. O systemowym zapętleniu bezpieczeństwa finansowego

Monika Marcinkowska (M.M.): Bezpieczeństwo tych różnych sektorów czy podmiotów można oceniać w rozmaity sposób. Wypadałoby sprecyzować, w jaki sposób one są ze sobą powiązane. Jest dla mnie oczywiste, że wszystkie są ze sobą powiązane i w określony sposób nawzajem na siebie wpływają. Kwestia ta jest dostrzegalna zwłaszcza gdy tego bezpieczeństwa zaczyna brakować. Na przykład jeżeli zagrożone jest bezpieczeństwo finansowe gospodarstw domowych, to mogą mieć problem banki, które kredytowały te gospodarstwa, czy banki, które opierały się na oszczędnościach tychże gospodarstw, a te są wycofywane – zwłaszcza masowo – z rachunków. Jeszcze mocniejsza jest zależność między bezpieczeństwem państwa a bezpieczeństwem systemu finansowego, i trudno sobie wyobrazić stabilny system finansowy w państwie, które ma zachwiane fundamenty. A do tego dołożymy problem podwójnego zapętlenia tych zależności – mam tutaj na myśli problem *diabolic loop*, gdy instytucje kredytowe są głównym podmiotem finansującym potrzeby finansowe państwa, poprzez nabywanie papierów wartościowych. To sprawia, że państwo staje się zależne od obligatariuszy, a z kolei ich zdrowie finansowe zależy od kondycji tegoż państwa. Tak więc mamy wzmocnienie czy wręcz zapętlenie impulsów. Podręcznikową zależnością jest stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego oraz bezpieczeństwo sfery realnej, w szczególności przedsiębiorstw. To stawia na porządku dziennym problem *credit crunch*, czyli nagłego ograniczenia

dostępu do kredytu lub podniesienie rygorów jego uzyskania. W warunkach występowania wielokryzysu, z jakim mamy do czynienia (pandemiczny, wojenny, energetyczny, surowcowy, inflacja, deficyt budżetowy, sankcje międzynarodowe etc.), gdyby banki nie były w stanie finansować gospodarki, która szalenie tego finansowania potrzebuje, to ograniczanie dostępności kredytu przez finansowanie potrzeb finansowych państwa zagraża bezpieczeństwu w kilku aspektach, o których mówił R. Kokoszczyński. Jeżeli dodać do tego preferowanie krótkookresowych celów przez władze fiskalne czy regulatorów, którzy mogą, i powinni, w określony sposób stymulować sektor finansowy do pożądanych działań, to generuje się pewnie nie tylko zagrożenia, ale i negatywne konsekwencje dla bezpieczeństwa systemu finansowego, a w konsekwencji sfery realnej i gospodarstw domowych. Postrzegam w tym złożoną sieć zależności, która dodatkowo ciąży na bezpieczeństwie poszczególnych aktorów rynku finansowego, aniżeli wzmacnia ich stabilność. Pozostaje pytanie, czy jest to znak czasu, czy to już będzie nasza nowa normalność.

Ewa Kulińska-Sadłocha (E.K.-S.): W nawiązaniu do wypowiedzi M. Marcinkowskiej o silnym powiązaniu sektora państwowego z sektorem bankowym warto to zilustrować danymi liczbowymi. Na koniec października 2022 r. sektor bankowy był głównym nabywcą krajowych skarbowych papierów wartościowych i miał ponad 42% udziału w tym rynku – to bardzo dużo. Udział NBP wynosił zaś 8,6%. Przy czym zaangażowanie sektora bankowego w dłużne papiery wartościowe wzrosło na koniec października 2022 r. w stosunku do końca 2019 r. o ponad 55% (suma bilansowa w tym okresie wzrosła o 36%), a udział tych papierów dłużnych w strukturze aktywów wyniósł 26% (z tego ponad połowę stanowiły papiery skarbowe). Co oznacza, że ich wartość była ponad dwukrotnie wyższa niż kapitały własne całego sektora bankowego. Trudno to uznać za rozwiązanie pożądane z punktu widzenia funkcji pośrednictwa kredytowego banków komercyjnych, a także według kryterium dywersyfikacji ryzyka. Tym bardziej, że występują znaczne wahania wyceny tych papierów wartościowych, co będzie odpowiednio oddziaływać na sytuację finansową banków. Nie można też pomijać, że obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa od banków skupował Narodowy Bank Polski, co było niemal gwarancją sprzedaży całości ich emisji. Warto jednak zaznaczyć, że polski bank centralny w ten sposób pośrednio angażował się w finansowanie deficytu budżetowego. Informacje te dobrze ilustrują empirycznie kwestie poruszane poprzednio w ujęciu abstrakcyjnym.

3. O edukacji finansowej

M.I.-D.: W debacie o bezpieczeństwie finansowym nie można unikać kwestii edukacji. Coraz większa złożoność życia codziennego i praktyki gospodarowania wymaga powszechnej wręcz edukacji finansowej. Przede wszystkim po to, aby radzić sobie w życiu prywatnym. W zróżnicowanym układzie jest to potrzebne dla różnych funk-

cji czy stanowisk w pracy zawodowej. Ale szczególną troskę trzeba przydawać do edukacji finansowej osób i gremiów decydujących o sprawach, które mają związek z bezpieczeństwem systemowym.

J.Sz.: Kwestia edukacji finansowej społeczeństwa jest przeze mnie na różnych forach silnie akcentowana. Systematycznie zgłaszam ten problem do tematyki kolejnych edycji Europejskiego Kongresu Finansowego czy w ramach działalności oświatowej banków spółdzielczych. Gdy przygotowywałem się do naszej debaty wpisałem do przeglądarki Google hasło *financial security*. Wyświetliło się wiele stron, w tym takie, które osobie nie mającej wykształcenia finansowego, czy choćby ekonomicznego, w prosty sposób wyjaśniały istotę zjawiska, sposoby jego rozpoznawania i kontroli. Praktyczna użyteczność podobnych stron w języku polskim jest daleko mniejsza, zwłaszcza z punktu widzenia nieprzygotowanego edukacyjnie czytelnika.

M.I.-D.: Oczywiście, że poziom kompetencji finansowych dla różnych pod względem statusu ekonomicznego gospodarstw domowych czy wielkości i skomplikowania struktury podmiotów gospodarczych jest wielce zróżnicowany i rodzi odpowiednie konsekwencje. Przykładowo, emeryt nabywający na podstawie popularnej reklamy lokatę strukturyzowaną versus wielka kopalnia węgla kamiennego inwestująca w opcje walutowe nie powinni być systemowo traktowani tak samo. Kwestia ochrony interesu klienta w odróżnieniu od ochrony jego pozycji rynkowej staje się w Polsce coraz bardziej kontrowersyjna.

Uważam, że ochrona klienta instytucji finansowych idzie zbyt daleko. Z jednej bowiem strony mamy uzasadnioną ochronę deponentów, choć na jednolitym w krajach UE poziomie przy istotnym zróżnicowaniu poziomu krajowego bogactwa. Z drugiej zaś – coraz to nowe rozwiązania chroniące kredytobiorców, w zasadzie bez uwzględnienia specyfiki umowy czy kontekstu ekonomicznego powstałych zobowiązań. Jako sztandarowe można przywołać skrajnie różne interpretacje „frankowych” umów kredytowych, a ostatnio pojawiające się wątpliwości w odniesieniu do umów opartych na wskaźniku WIBOR. Ponadto pojawiają się różnego rodzaju zwolnienia czy wakacje kredytowe, bez rzetelnego uwzględnienia rzeczywistej sytuacji dłużnika.

E.K.-S.: Wtrączę tylko, że w listopadzie 2022 r. agencja Moody's – jedna z trzech największych agencji ratingowych – zmieniła perspektywę dla polskiego sektora bankowego ze stabilnej na negatywną i, o ile dobrze pamiętam, w uzasadnieniu były podnoszone obok wysokiej inflacji i wzrostu kosztów finansowania, m.in.: konsekwencje rządowego programu wakacji kredytowych, które tylko opóźnią spodziewany wzrost zaległości kredytowych, czyli pogorszenie jakości kredytów. Jeżeli chodzi o wypłacalność czy wiarygodność kredytową Polski, co ma wpływ na dostęp do kapitału oraz jego koszt, to oceny trzech największych agencji ratingowych

(Fitch, Moody's, S&P) nie uległy w ostatnim czasie zmianie; perspektywa w dalszym ciągu jest stabilna. I, mimo że wcześniej niektóre instytucje ratingowe wskazywały na nieodpowiednie relacje Polski z Unią Europejską skutkujące blokadą środków unijnych jako negatywne konsekwencje dla przyszłej oceny wiarygodności kraju, to ostatecznie nie potwierdziły tego w przyznanym ratingu. Dotychczasowe wysokie oceny na poziomie A-, A2 zostały potwierdzone.

4. Pozycja rynkowa banków i ochrona interesu klienta

M.I.-D.: Trzeba także o tym pamiętać i brać to pod uwagę w rozważaniach o bezpieczeństwie finansowym.

Tendencja do nadmiernej ochrony, już nie tylko pozycji, ale także interesu klienta instytucji kredytowych, stanowi i pewnie stanowić będzie wyraźny demotywator dla podnoszenia wiedzy i świadomości finansowej w szerokich kręgach społeczeństwa. A utrzymanie tej tendencji będzie prowadzić do analfabetyzmu finansowego i poszerzania ochrony podmiotów nierozważnie zarządzających swoimi finansami osobistymi. Koniec końców ten brak rozważi będzie poprzez koszty lub ceny usług przerzucany na wszystkich klientów instytucji kredytowych, a w skrajnym przypadku na podatników. Warto przypomnieć rządziej ostatnio przywoływaną pokusę nadużycia (*moral hazard*) w zachowaniach klientów. Problem ten jest tym poważniejszy, gdyż: po pierwsze, ci nieroztropni nie mieli okazji nauczenia się jak zarządzać finansami osobistymi; po drugie, stosunkowo często są brani w obronę przez polityków.

Osobnym problemem są kompetencje finansowe menedżerów czy przedsiębiorców, które wymagają odrębnego potraktowania.

Jeżeli dyskutujemy o bezpieczeństwie w świecie realnym, to trzeba też poruszyć kwestie bezpieczeństwa w świecie cyfrowym, które współcześnie jest immanentną cechą bezpieczeństwa finansowego. Podnosząc ten aspekt, wskazuję jednocześnie, że to także domena edukacji, bowiem błędne czy ryzykowne zachowania przy korzystaniu z bankowości internetowej albo uleganie fałszywym komunikatom telefonicznym czy sms-owym może katastrofalnie wpływać na nasze bezpieczeństwo finansowe.

J.Sz.: W nawiązaniu do propozycji M. Iwanicz-Drozdowskiej o wzbogaceniu wymiarów rozważań nad bezpieczeństwem finansowym o poziom mezo. Mając w pamięci doświadczenia ostatniego okresu, jak lockdown części kraju (np. Chiny) czy ograniczenie działalności na pewnym obszarze z powodu klęski ekologicznej (np. zatrucie Odry), zastanawiam się, czy ten wymiar mezo nie powinien mieć obok aspektu funkcjonalnego także aspektu terytorialnego.

M.I.-D.: To zależy od tego, czy rozpatrujemy zagadnienie lub proces w granicach danego kraju, bo wtedy kryterium geograficzne czy terytorialne ma mniejsze znaczenie, czy rozpatrujemy to w skali międzynarodowej (np. w Unii Europejskiej), a tym bardziej globalnie, co istotnie zmienia optykę problemu. W każdym razie problem wart jest rozważenia zarówno w ujęciu teoretycznym, jak i z uwzględnieniem konkretnych przykładów.

E.K.-S.: Eksponowana przez M.Iwanicz-Drozdowską kwestia edukacji finansowej oraz przywołanie problemu zatrucia rzeki Odry przybliżyło naszą debatę do problematyki ESG (tzn. czynników środowiskowych, społecznych oraz zarządczych, których oddziaływanie na działalność gospodarczą, społeczności i gospodarkę w ostatnim czasie znacznie wzrosło), która jest aktualnie żywo podejmowana nie tylko w świecie czy UE, a także w kraju przez instytucje kredytowe, które są narażone na ryzyko ESG w największym stopniu w sposób pośredni poprzez materializację tego ryzyka u swoich klientów i kontrahentów. Obecnie największe wyzwanie dla banków stanowi duża liczba regulacji i wytycznych dotyczących zarządzania ryzykiem ESG, wydawanych w bardzo krótkim czasie, i konieczność ich szybkiego wdrożenia do procedur bankowych jest dużym wyzwaniem dla banków. Ich celem jest kontrola i ograniczenie ryzyka ESG w działalności banków, a także tworzenie warunków i mobilizowanie środków finansowych dla finansowania transformacji gospodarki w kierunku modelu zrównoważonego. Banki, podejmując odpowiednie działania w tym zakresie, z jednej strony mogą mieć realny wpływ na przyspieszenie procesu transformacji, z drugiej ograniczać czy utrudniać dostęp do finansowania podmiotom gospodarczym niespełniającym określonych wymogów odnośnie do kwestii ESG.

Wydaje się jednak, że ta problematyka nie ma ani koniecznego priorytetu w aktywności społecznej czy gospodarczej, ani należytego uświadomienia wśród szerokich grup ludności.

Już obecnie wiele banków opracowało listy branż wykluczonych z finansowania z powodu procedur ESG; ma też listy branż, w stosunku do których to finansowanie jest znacznie ograniczane, wprowadza dodatkowe wymogi dla podmiotów, których działalność jest uzależniona od czynników ESG, a także w stosunku do zabezpieczeń kredytów. Jest kwestią czasu, gdy takie restrykcje dotkną poszczególnych klientów ze względu na cel kredytowania. Wszystko to sprawia, że kwestia edukacji finansowej, ze szczególnym uwzględnieniem bezpieczeństwa finansowego, rozumianego także jako możliwość pozyskania kredytu bankowego, będzie nabierać znaczenia.

M.M.: Warto też dodać, że problem ten w równie dużym stopniu dotknie sektor ubezpieczeniowy, poddany podobnej presji wykluczania określonych branż, w szczególności związanych z paliwami kopalnymi. Jest to dodatkowo wzmacniane znacznie silniejszymi reakcjami reasekuratorów w tym aspekcie. W konsekwencji w horyzoncie kilku lat pewne rodzaje ryzyka będą nieubezpieczalne, względnie ubezpieczenie ich będzie wiązało się z bardzo wysoką ceną. Wymusi to rzecz jasna konieczne zmiany po stronie przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

Ewa Miklaszewska (E.M.): W nawiązaniu do moich przedmówców, chciałam zwrócić uwagę na powiązania między stabilnym i zdrowym sektorem bankowym i finansowym, a strefą realną. Jestem zdziwiona, że z tak małym odzewem, zwłaszcza w środowisku finansistów, spotkała się tegoroczna Nagroda Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie nauk ekonomicznych dla Bena Bernanke, Douglasa Diamonda i Philipa Dybviga. Prace naukowe trójki tegorocznych noblistów odpowiadają na wiele pytań, o których tu dyskutujemy. Monika Marcinkowska stwierdziła wcześniej, że żyjemy w okresie permanentnych szoków czy multikryzysów. Toteż podobnie jak Carmen Reinhart i Kenneth Rogoff można zapytać – czy na pewno *This time is different?*, nawiązując do ich słynnej książki z 2009 r. Moim zdaniem nadal mamy takie same fundamentalne problemy z ignorowaniem baniek spekulacyjnych czy rynkowych nieefektywności. Przede wszystkim chciałabym zwrócić uwagę na problem nieefektywnego kanału kredytowego w Polsce. Jestem ogromnym zwolennikiem poglądów i publikacji Bena Bernanke, który wielokrotnie podkreślał rolę efektywnego kanału kredytowego dla stabilności sektora finansowego i rozwoju gospodarczego, że przytoczę jego wypowiedź w trakcie kryzysu z 2008 roku: *Credit has the ability to build a modern economy, but lack of credit has the ability to destroy it*. Przed pracami tegorocznych noblistów literatura finansowa traktowała często kryzysy bankowe głównie jako konsekwencje problemów ekonomicznych, a wkładem noblistów było pokreślenie, że często jest odwrotnie – to zaburzenie akcji kredytowej spowodowane paniką na rynku bankowym przynosi problemy gospodarcze, recesję lub kryzysy. Klasycznym przykładem paniki na rynku finansowym są lata 1929–1933, kiedy doszło do zamarcia kanału kredytowego w USA, a ponad 40% z działających wówczas banków upadło. Podobnie panika bankowa podczas kryzysu 2007–2009 spowodowała zaburzenia w akcji kredytowej, choć jej źródła były inne niż w latach 30.

Przez panikę bankową nie musimy rozumieć tylko klasycznego runu deponentów na banki – w 2008 r., z pewnymi wyjątkami (np. Northern Rock w UK), panika w krajach dotkniętych GKF wystąpiła głównie na rynku hurtowym. Natomiast zarówno w świetle teorii finansowych, jak i doświadczeń przeszłych kryzysów wynika, że panikę deponentów mogą wywołać różne przyczyny – np. wysoka inflacja i ujemne realne stopy procentowe, czy też nagła utrata zaufania do instytucji finansowych lub regulacyjnych. Ważna jest też wiarygodność banku centralnego i zaufanie do deklarowanych przez niego scenariuszy przyszłości. Krytyczne znaczenie może mieć kumulacja negatywnych sygnałów, a nawet plotek, o realnych czy potencjalnych problemach sektora bankowego. Mam tu też na uwadze negatywne procesy i zjawiska jakie w dużej mierze dotyczą polskiej bankowości, np. brak systemowego rozwiązania problemu kredytów frankowych, czy próby unieważniania legalnych umów kredytowych opartych na stawkach referencyjnych WIBOR, co powoduje, że obecnie rolę regulatora rynku finansowego próbuje odgrywać system sądownictwa, wspierany przez niektóre media społecznościowe. Jest to bardzo niebezpieczne dla zaufania do sektora bankowego i jego stabilizacji. Szkoda, że zabrakło zdecydowanej reakcji na problemy systemowe organów sieci bezpieczeństwa. Mamy w Polsce ustawę o nadzorze makroostrożnościowym, która daje specyficzne uprawnienia

czterem instytucjom centralnym. W założeniu miało to służyć szybszemu reagowaniu i lepszej komunikacji, ale mam wrażenie, że stało się odwrotnie – każda z tych instytucji zamknęła się przede wszystkim w swojej „bańce” i w konsekwencji brak podmiotu odpowiedzialnego za całokształt funkcjonowania rynku bankowego, przede wszystkim w zakresie stabilności. Wszystko to sprawia, że zagrożenia dla sprawnego funkcjonowania sektora bankowego, a przez to dla efektywnego kanału kredytowania gospodarki, jest coraz więcej. Reasumując, prace tegorocznych noblistów przyczyniły się do ugruntowania wiedzy o tym, dlaczego i w jaki sposób destabilizacja sektora bankowego zagraża sferze realnej gospodarki, oraz do uzasadnienia polityki ochrony banków, nawet jeśli cena takiej ochrony jest wysoka.

J.Sz.: Szkoda, że w polskiej telewizji publicznej nie można obejrzeć programu na podobieństwo tego, jaki nadała w tzw. *prime time* BBC 17 grudnia ubiegłego roku z udziałem noblistów, o których wspomniała Ewa Miklaszewska. Tym bardziej, że w prosty acz przekonujący sposób odpowiadali na pytania nie tylko prowadzącej, ale także studentów londyńskich uczelni.

Leszek Pawłowicz (L.P.): Najpierw, w nawiązaniu do uwagi prowadzącego debatę, odniosę się do przekazów medialnych. U progu nowego 2023 r. niemal na każdym kroku ukazuje się przynajmniej kilka różnych, często strasznych wizji tego, co nas czeka w najbliższej przyszłości. Są to zarówno wizje prezentowane przez makroekonomistów, byłych prezesów banków centralnych, a nawet przez byłego prezydenta Federacji Rosyjskiej Dmitrija Miedwiediewa. Pominę te zatrważające przekazy globalne, a ograniczę się do sytuacji krajowej tu i teraz, kontynuując w szerszym ujęciu wątek poruszony przez E. Miklaszewską. Chodzi mi o przeciwdziałanie ryzyku systemowemu, bo to co zostało przez Nią syntetycznie zdiagnozowane, można nazwać brakiem racjonalnej ochrony przed ryzykiem systemowym.

Powiem tylko o trzech zagrożeniach, które uznaję za najważniejsze, a nie dlatego, że więcej nie ma. Łączne ich oddziaływanie określiłbym – przez analogię – jako kumulację w Lotto.

Pierwsze wynika z tego, że świat zwalnia i rozpoczyna się okres dekoniunktury, a może nawet kryzysu. W konsekwencji trzeba liczyć się z pogorszeniem jakości portfela w najbliższych latach ze względu na materializację klasycznego ryzyka kredytowego w okresie kryzysu gospodarczego albo znacznego pogorszenia koniunktury. Natomiast to co uznaję za oryginalne dla naszego kraju, to kumulacja ryzyka kredytowego z ryzykiem prawnym. M.in. dlatego ryzyko prawne uznaję za kluczowe zagrożenie w moim rankingu. Ryzyko prawne wzmacniane jest przez ‘unikalne’ opinie niektórych instytucji publicznych podważające ważność umów kredytowych. Jeszcze dwa lata temu żartowałem, że Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wymyślił nawet takie prawo, zgodnie z którym wartość pieniądza w czasie równa się zero, czym jakoby obalił doszczętnie dorobek matematyki finansowej. Ale dzisiaj TSUE rozważa, czy bankowi przysługuje prawo do wynagrodzenia za

udostępnienie kapitału. To tak jak gdyby rozważał, czy wynajmującemu mieszkanie należy się czynsz. Ze względu na zalew materiałów na temat kredytów frankowych nie będę tego szerzej rozwijał, ale zwrócę uwagę, że skoro otwarto puszkę Pandory, to pojawiły się kolejne nieszczęścia, a zwłaszcza ryzyko związane z kwestionowaniem stawki referencyjnej WIBOR.

W tym kontekście przyznam, że nie rozumiem, dlaczego w 2010 r. czy 2011 r. nie doprowadzono do tego, że WIBOR ponownie miałby charakter transakcyjny. Wystarczyło wprowadzić gwarancję banku centralnego dla transakcji na rynku międzybankowym. Przynajmniej dla tych uczestników, którzy spełniali wymogi kapitałowe.

Trzecie najważniejsze zagrożenie w moim rankingu to niszczenie mechanizmów gospodarki rynkowej i restytucja reżimu centralnego sterowania gospodarką. W intencjach czy deklaracjach polityków obozu władzy i decydentów pobrzmięwa nuta tzw. dobrych chęci. Przykładem jest propozycja 2% kredytu warunkowanego oszczędnościami na cele mieszkaniowe i subwencjonowanego przez państwo, czy wcześniej tzw. wakacje kredytowe. Jednocześnie te dobre chęci są jawnie antyrynkowe. Moim zdaniem lepiej byłoby przeznaczyć środki publiczne na wspieranie długookresowych oszczędności, np. na gwarancje dla tych, którzy kupowaliby indywidualne listy zastawne na rynku. Byłby to przejaw budowania lepszej gospodarki rynkowej w odróżnieniu od rozległych inicjatyw nacjonalizacji czy centralizacji. Najstarsi uczestnicy tej debaty pamiętają, jak na seminariach w latach 70. ubiegłego wieku analizowano prace J. Kornai'a o gospodarce niedoborów w kontekście centralnego planowania.

Te trzy zagrożenia, czyli klasyczne ryzyko rynkowe wynikające z cyklu koniunkturalnego w gospodarce rynkowej, wzmocnione ryzykiem prawnym zarówno 'frankowym', jak i 'wiborowym', wreszcie potęgowane wprowadzaniem na coraz większą skalę gospodarki centralnie sterowanej – to jest ta super kumulacja, która w grze hazardowej tylko wyjątkowo przynosi korzyści nielicznym, ale zdecydowana większość uczestników składa się na ewentualną nagrodę. W ten sposób chciałem wnieść wkład do naszej debaty o bezpieczeństwie finansowym. I jeszcze jedna refleksja z historią w tle. Niemal 200 lat temu socjaliści głosili już ideę wspólnej własności, a głośną reakcją na to była encyklika papieża Leona XIII zatytułowana *Rerum Novarum* z 1891 r., którą warto nie tylko przypominać z nazwy, ale czytać ze zrozumieniem w odniesieniu do czasów współczesnych. Leon XIII przestrzegał przed niesprawiedliwością jaką niesie własność wspólna, taki system przyniósłby dodatkowo „zamieszanie i przewrót całego ustroju, za czym by przyszła twarda i okrutna niewola obywateli” i proroczo przestrzegał, że równość o jakiej marzą socjaliści, byłaby w rzeczywistości równością biedy. Po odjęciu bodźca pracy jednostkom, „wyschłyby źródła bogactw”. Leon XIII analizując idee socjalistów utopijnych podsumował je konkluzją, że bez wątplenia doprowadzą do zrównania wszystkich tak jak oni to widzą, ale niestety w niedoli. I ja się boję, że ta totalitarna kumulacja tych trzech głównych czynników ryzyka doprowadzi do zrównania nas wszystkich, ale w niedoli.

J.Sz.: Odnośnie do wzmianki L. Pawłowicza o J. Kornai'u i gospodarce niedoboru, wspomnę, że właśnie skończyłem odkładaną lekturę książki Piotra Gajdzińskiego pt. „Gomułka. Dyktatura ciemniaków”. I nie tylko pod wpływem tej lektury nie mogę przestać się dziwić, dlaczego stara łacińska zasada *'historia magistra vitae est'* jest tak nieroztropnie lekceważona. Z niepokojem znajduję wiele analogii, gdyż przedsięwzięcia lansowane przez ówczesnego przywódcę partii i państwa, z dobrymi intencjami w tle, początkowo cieszyły się uznaniem społeczeństwa, a w końcu doprowadziły do erupcji niezadowolenia motywowanego m.in. utratą bezpieczeństwa ekonomicznego.

R.K.: Nie polemizując z głównym przesłaniem wypowiedzi L. Pawłowicza o kumulacji trzech zagrożeń bezpieczeństwa finansowego, chciałbym wyrazić nieco sceptyczny pogląd co do tego, czy jest to dążenie do centralnego planowania – wolałbym tu mówić o etatyzmie. Jest taki nurt w pracach socjologów z lat 80.–90., zapoczątkowany chyba przez Ulricha Becka i Anthony'ego Giddensa, o społeczeństwie ryzyka. W brutalnym wręcz uproszczeniu chodzi o to, że: ludzie pogodzili się z tym, że coraz większa produkcja dóbr, które mają im zapewniać dobrobyt w sensie materialnym, pociąga za sobą pojawianie się coraz to nowego ryzyka. Co prawda pisano wtedy o ryzykach środowiskowych, a nie o gospodarczych, ale wspomniano również o pandemiach, aczkolwiek na mniejszą skalę, i o tego typu zjawiskach. Generalnie autorzy twierdzili, że spora część ludzi postrzega ten przyrost dobrobytu w pakiecie – jeżeli chcemy mieć ten większy dobrobyt, to musimy liczyć się z nowym ryzykiem, trudnym do kwantyfikacji *ex ante*, a dodatkowo towarzyszy temu przyzwolenie na coraz większą ingerencję państwa. W oczekiwaniach społecznych ta ingerencja ma, jeżeli nie zapobiec tym ryzykom, to przynajmniej skompensować ich negatywne skutki.

Wiemy, że coraz częściej pojawiają się opinie, że nie powinniśmy się godzić ze stałym zwiększeniem produkcji rzeczy, ale są one jeszcze mało wpływowe. Dlatego pierwsze zagrożenie bezpieczeństwa finansowego w rankingu L. Pawłowicza, czyli ryzyko cykliczne w tendencji zanika samodzielnie. Drugie, niestety, wydaje się być utrwalane. Natomiast co do trzeciego, moim zdaniem, nie jest tak, że jak się zmieni faza cyklu politycznego, to uda nam się łatwo z tego wycofać.

Dlatego łączenie kwestii edukacji finansowej, o której mówiła M. Iwanicz-Drozdowska, z czym się *nota bene* w 100% zgadzam, ze wzrostem ryzyka codzienności wynikającej z rozwoju świata, przed którym ktoś nas powinien bronić, i założeniem, że najlepiej robi to państwo – wydaje mi się niestety trwałym komponentem szeroko rozumianej sieci bezpieczeństwa, nie tylko finansowego.

L.P.: Zgadzając się w zasadzie z R. Kokoszczyńskim, chciałbym dodać, że według mnie głównym problemem jest problem kumulacji, z uwzględnieniem sprzężenia zwrotnego, o którym mówiła M. Marcinkowska, czyli uzależnienia banków od państwa i państwa od banków, które wcześniej czy później doprowadzi do kryzysu. Natomiast, gdy wspomniałem o centralizacji, zresztą raczej w znaczeniu centrali-

zacji decyzji niż centralnym planowaniu, miałem na myśli, że łączy się to z ryzykiem prawnym. Na marginesie pół żartem pół serio powiem, że dawna zbiorowa mądrość partii socjalistycznej, milcząco akceptowana społecznie, zostaje obecnie w naszym kraju zastępowana zbiorową mądrością sędziów. A to już generuje ewidentne ryzyko systemowe. W sferze niewiadomej pozostaje, jak szybko ta mądrość temidy doprowadzi do kryzysu systemowego.

E.M.: Na ogół zgadzam się z wszystkim, co mówi Ryszard Kokoszczyński, ale nie tym razem. Jeżeli państwo ma nas bronić przed zagrożeniami związanymi z kumulacją różnych ryzyk, rodzi to nie tylko hazard moralny, ale też asymetrię informacji. Jeśli zakładamy dominującą rolę państwa na rynku finansowym, choćby pozytywnie motywowaną, rodzi ona monopol informacyjny i w konsekwencji sektor prywatny będzie się wycofywał z nierównej konkurencji. Czerpiąc doświadczenia ze słynnego artykułu innego Noblisty – George’a Akerlofa (*The Markets for Lemons*), wszyscy skończymy na subopimalnej strukturze rynkowej, bo konkurencja z państwem nie jest konkurencją równą.

R.K.: To nie jest tak, że się ze sobą nie zgadzamy. Bowiem gdy państwo wchodzi w pewne obszary, żeby nas chronić, po czym okazuje się, że te działania są zbyt kosztowne, a sektor prywatny się wycofuje, to państwo zaczyna w danym obszarze występować jako dominujący podmiot gospodarczy i wtedy – bez wątplenia – mamy strukturę subopimalną i to bardzo daleką od optimum. Tutaj pełna zgoda.

M.I.-D.: Chciałabym coś dopowiedzieć do tego, co L. Pawłowicz nazwał pół żartem pół serio zbiorową mądrością sędziów. W istocie problem tkwi w kompetencjach, a zwłaszcza wiedzy finansowej tej grupy zawodowej, i to wiedzy adekwatnej do rozstrzygnięcia spraw z obszaru bezpieczeństwa finansowego i ryzyka z nim związanego.

A drugi wątek to pytanie, kto spośród sędziów orzekających w sprawie kredytów frankowych ma osobiście takie zobowiązanie kredytowe. Mamy tu do czynienia z subtelnym problemem potencjalnego konfliktu interesu, przynajmniej w takim znaczeniu, że kształtowane orzecznictwo wpływa na kolejne postanowienia, a pewnie ma także wpływ na rozstrzygnięcia generalne. O ile wiem, takiego testu niezależności do tej pory nie przeprowadzono.

Obie wskazane kwestie może nie mają czystej natury ryzyka prawnego, ale są z nim organicznie związane.

Skoro wyraźnie widać, że problem kredytów frankowych ma istotny wpływ na ryzyko systemowe, to zanim utarła się określona linia orzecznictwa, odpowiedni organ, a w szczególności państwo, powinno jasno określić zasady procedowania spraw. Po pierwsze, nie można rozstrzygać spraw z zakresu bezpieczeństwa finansowego, tym bardziej o znaczeniu systemowym, bez posiadania specjalistycznej wiedzy. Po drugie, jeżeli ktoś ma kredyt frankowy – to nie powinien orzekać w takich sprawach.

R.K.: Krótko i anegdotycznie do sprawy konfliktu interesów. Gdy odmawiałem recenzji doktoratu ze względu na konflikt interesów powiedziano mi: „...ale wie Pan, jest taki problem – konflikt interesów to rzecz, która się w Polsce nie przyjęła”.

M.I.-D.: Sprawa standardu w tym zakresie to problem sam w sobie. Natomiast w sporze R. Kokoszczyńskiego i E. Miklaszewskiej, czy państwo powinno chronić przed takim ryzykiem? Ja mówię: nie! To wykracza poza konieczne funkcje państwa, jak np. obrona narodowa, infrastruktura krytyczna, czy ochrona zdrowia. Natomiast jeśli chodzi o ryzyko finansowe, to obywatel czy obywatelka powinni być na tyle dobrze przygotowani do tego, żeby samodzielnie o tym decydować i samodzielnie ponosić konsekwencje. Tym bardziej, że w sprawie ochrony interesów finansowych klientów nadmierna ochrona państwa powoduje, że państwo chroni jedną grupę kosztem innej, bo w ostatecznym rachunku ochrona jest finansowana z kieszeni podatnika. To jest takie przenoszenie odpowiedzialności i transfer kosztów z osób, które ryzykownie zarządzały swoimi finansami, na przezornych.

M.M.: Mam możliwość odnieść się do kilku wypowiedzi, ale też wejść w polemikę z L. Pawłowiczem. Nie zgadzam się, że problem WIBORu by nie powstał, gdyby NBP cokolwiek zrobił. Ten problem i tak by wyniknął pod byle pretekstem na takiej czy innej płaszczyźnie. W ukształtowanej atmosferze szukania haków na banki, wytacza się nawet tak nieistotne w istocie zarzuty, jak okoliczność, że do umowy kredytowej nie załączono regulaminu ustalania WIBORu. Wyobraźmy sobie przeciętnego klienta analizującego ze zrozumieniem taki dokument i weryfikującego ustalenie poziomu stawki referencyjnej. Toż to „matrix”!

Natomiast warto popularyzować i promować edukację finansową społeczeństwa, ze szczególnym uwzględnieniem osób decydujących o ryzyku systemowym, w sposób wskazany choćby we wcześniejszych wypowiedziach.

W kwestii granic ochrony konsumenta przez państwo jest mi bliskie stanowisko M. Iwanicz-Drozdowskiej. Twierdzę, że nadmierna ochrona konsumenta jest wręcz szkodliwa – gdyż ogranicza skłonność do podnoszenia świadomości finansowej i powoduje chęć przerzucenia odpowiedzialności za swoje zachowania na innych. W moim przekonaniu prowadzi to do „wyuczzonej bezradności”, a nawet pozwala akceptować zachowania niemoralne. Prof. Anna Lewicka-Strzałecka od lat prowadzi badania nad moralnością finansową Polaków, dokumentujące, jaka część naszego społeczeństwa akceptuje nieetyczne zachowania finansowe konsumenta w odniesieniu do przeróżnych kontrahentów, w tym instytucji finansowych. Wyniki tych badań są zatrważające – pokazują, że nie tylko ich poziom jest wysoki, ale, co gorsza, rośnie.

Warto pytać, czy stereotyp cwaniaka, traktującego przepisy jak przeszkodę, którą trzeba ominąć, lub hołdującego zasadzie: „nie mam twojego płaszcza i co mi zrobisz?” to efekt kultury sprzeciwu wobec wrogiej władzy, kształtowany w trendzie

sekularnym czy może także erozji statusu norm prawnych i wzorców etycznych intensywnie nagłaśnianej przez media. Nie można też jednoznacznie ocenić, na ile wpływ na to mają przypadki nadużywania pozycji rynkowej profesjonalnych podmiotów nad nieprofesjonalnym klientem. W każdym razie podwyższenie standardów etycznych w zachowaniach podmiotów rynkowych stanowi przyczynek do obniżania kosztów transakcyjnych, a w rachunku ciągnionym ogranicza ryzyko i podwyższa bezpieczeństwo finansowe. Niestety pytanie, kiedy taki stan osiągniemy, ma zdecydowanie retoryczny charakter.

R.K.: W wypowiedzi L. Pawłowicza pobrzmiewały wątki ingerencji państwa w stosunki umowne, które w istocie częściej mają charakter *ad hoc* niż systemowy, ponadto są zwykle klasycznym przypadkiem *moral hazard*. Wspominaliśmy już, że w ramach powiązań systemowych i sprzężeń zwrotnych takie ingerencje zniechęcają, a przynajmniej ograniczają skłonność ludzi do edukacji finansowej i racjonalizacji podejmowanych decyzji z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego opartego na kompetencjach własnych. Zapewne, zawsze znajdą się zwolennicy zasady: „zrobię babci na złość i się przeziębę”. W takim przypadku edukacja ma niewiele do tego. Natomiast przy upowszechnianiu i promowaniu idei odpowiedzialności państwa za niepowodzenia konsumentów usług finansowych, poza ukształtowaną infrastrukturą bezpieczeństwa, jak chociażby ściśle zdefiniowane gwarancje dla deponentów, rośnie presja społeczna na rekompensowanie ponoszonych strat lub nieoczekiwanych kosztów. Przykłady to sympatia polityków dla nabywców opcji walutowych, poparcie dla żądań klientów AmberGold, a ostatnio eufemistyczny stosunek do żądań frankowiczów czy brak zdecydowanej reakcji ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego w kwestii WIBORU.

Gdy słuchałem wywodu o zbiorowej mądrości sędziów, w kontekście interesów kredytobiorców i reakcji państwa, natychmiast skojarzyłem, że trzeba tu brać pod uwagę prawo głosu w wyborach powszechnych. Ważne jest bowiem pytanie, jakich interesariuszy w elektoracie jest więcej? Jeżeli mamy odpowiednio dużą grupę wyborców, to wtedy interes polityczny aktualnie rządzących będzie polegał na tym, żeby ta grupa została zadowolona wynikami interwencji państwa. Nawet gdyby taka interwencja w średnim czy długim horyzoncie dawała w konsekwencji systemowego sprzężenia zwrotnego efekty negatywne. Moim zdaniem, pojawianie się takiego trendu jest znacznie groźniejsze dla bezpieczeństwa finansowego niż okazjonalna interwencja tego typu.

Chciałbym jeszcze doprecyzować, że moje nawiązanie do U. Becka i A. Giddensa, w kwestii stosunku społeczeństwa do ryzyka, nie miało charakteru normatywnego, a odzwierciedlało tylko obserwacje (takie generalizacje empiryczne), zgodnie z którymi ochrona państwa należy się konsumentom w zamian za coraz większe skomplikowanie i rosnącą skalę ryzyka.

Zaś włączając się w nurt deklaracji co do preferencji normatywnych, jestem bliższy odpowiedzialności jednostki za zachowania finansowe niż przenoszenia jej na państwo.

Natomiast L. Pawłowicz, obserwując praktykę i nabierając doświadczenia, szczególnie z krajowego podwórka, doszedł do wniosku, że praktyka nie zgadza się z teorią. Oczywiście byłoby dobrze, aby kompetencje merytoryczne przesądzały na przykład o tym, jacy sędziowie orzekają w sprawach rynku finansowego. Byłoby dobrze, żeby poziom wiedzy finansowej w społeczeństwie był wyższy, zwłaszcza w kontekście tego co mówiły M. Marcinkowska i M. Iwanicz-Drozdowska.

J.Sz.: Jak mawiał Iwan Pawłow, noblista z dziedziny fizjologii i medycyny z 1904 r., ale także filozof: „w teorii fakt jest królem i przed nim należy chylić czoło”. A mówię to w kontekście łatwo dostępnych opracowań zwolenników i przeciwników udzielania kredytów w walutach obcych lub w nich nominowanych, z wyraźną linią demarkacyjną ówczesnego KNF i ZBP versus rzekomych politycznych rzeczników interesu klientów instytucji kredytowych. Są to doskonałe ilustracje wypowiedzi R.Kokoszczyńskiego w kwestii stosunku polityków do ryzyka.

L.P.: *Ad vocem.* Pamiętam, jak profesor Zyta Gilowska, gdy była ministrem finansów, zareagowała na propozycję Wojciecha Kwaśniaka w sprawie zakazu udzielania kredytów w walucie innej niż kredytobiorca zarabia. Zresztą była to najdalej idąca propozycja rekomendacji kredytowej w sprawie ryzyka walutowego, której *nota bene* byłem zwolennikiem. Z. Gilowska kategorycznie odmówiła twierdząc, że to by godziło w wolność obywatelską, i mówiła to z przekonaniem.

R.K.: Jak mnie uczono, ekonomiści powinni zaczynać od bodźców, które wpływają na zachowania podmiotów. A te bodźce nie muszą mieć koniecznie charakteru czysto finansowego, przynajmniej w pierwszym etapie.

L.P.: Chciałbym jeszcze powrócić do wątku związanego z rolą państwa w mechanizmie rynkowym. Nie ma wątpliwości, że w tym mechanizmie są rafy czy słabości, między innymi te, na które wskazał R. Kokoszczyński, i generują hazard moralny. Jednak gdy rozpatrujemy ryzyko prawne dla systemu bankowego, to ten hazard jest zarówno po stronie banków, jak i konsumentów. W wielu krajach problem ryzyka prawnego w odniesieniu do kredytów hipotecznych został rozwiązany poprzez ustalenie wzoru czy standardu umowy. Jest on zaakceptowany przez instytucje publiczne, które powinny działać w interesie konsumenta. W Polsce byłby to np. UOKiK czy rzecznik finansowy. Oznacza to, że w stosunkach rynkowych mamy wzorzec umowy kredytowej, który jest taki sam dla wszystkich banków ale, uwaga, nie jest on obowiązkowy, a jedynie do wykorzystania. Bank, który samodzielnie konstruuje

umowę z kredytobiorcą, a nie korzysta z uzgodnionego w systemie wzorca, zgadza się na ponoszenie ryzyka prawnego z tym związanego. Gdy Klub Odpowiedzialnych Finansów w imieniu ekspertów Europejskiego Kongresu Finansowego zaproponował takie rozwiązanie dla Polski, krytycznie o tym rozwiązaniu wypowiadał się rzecznik finansowy, jakoby w trosce o swobodę umów i zróżnicowanie rozwiązań. Szkoda, że nie korzystamy z doświadczeń rynków o znacznie dłuższej historii, bo zamiast uczyć się na cudzych błędach, popełniamy własne szukając jakoby innowacyjnych rozwiązań, jak np. wakacje kredytowe. Mając do dyspozycji rozwiązania sprawdzone, podkreślam – sprawdzone w gospodarkach rynkowych o dłuższej tradycji – nie korzystając z nich popełniamy grzech zaniechania, który w ujęciu systemowym obciąża państwo. A tak w tej chwili jest, i wcześniej też tak było, tylko w mniejszym zakresie.

5. Równowaga wolności i bezpieczeństwa

J.Sz.: Przeglądając różne materiały przed dzisiejszą debatą, byłem pod wrażeniem prostych przekazów na anglosaskich stronach internetowych dla niespecjalistów w kwestii bezpieczeństwa ekonomicznego. Na wstępie wykorzystałem już jedną z definicji, ale w nawiązaniu do spotkania L. Pawłowicza z wicepremier Gilowską oraz jego konkluzją o aktywnej roli państwa. Przywołam jeszcze jeden fragment, dotyczący bezpieczeństwa finansowego gospodarstwa domowego. Otóż wytłuszczono tam zdanie: najpierw musisz osiągnąć bezpieczeństwo zanim będziesz miał swobodę wyboru. Przypomina to inną zasadę adaptowaną z obszaru prawa do rynków finansowych: między wolnością a bezpieczeństwem nie ma sprzeczności – albo będziemy mieli oba te dobrodziejstwa, albo żadnego. Kwestie te w istocie wykraczają poza ścisły zakres zainteresowania finansów, ale dotyczą zachowań ludzi. I to takich zachowań, które nie zasadzają się na optymistycznych, a zwłaszcza super scenariuszach swego dobrobytu w przyszłości, ale na twardych podstawach ekonomicznych. Niestety, mamy wiele przykładów, kiedy takie zbyt ryzykowne zachowania są stymulowane systemowo. Niemal ekstremalnym przykładem był *crisis subprime* w USA z lat 2007–2020, który zapoczątkował globalny kryzys finansowy. Gdy się poznaje *imponderabilia* tego kryzysu, to aż trudno uwierzyć, że takie praktyki mogły zaistnieć w XXI w. w systemie finansowym. Szczęśliwie polski system finansowy uniknął wtedy szerszego uwikłania w globalny kryzys finansowy, ale są opinie, że zawdzięczamy to m.in. niedorozwojowi naszego rynku i skali aktywów systemu bankowego, bowiem uczestnictwa w grze na instrumentach pochodnych związanych z kredytami *subprime* wymagało takiej skali transakcji jaka odpowiadała kapitałom całego polskiego sektora bankowego.

E.M.: Odnosząc się do kwestii wolności wyboru i bezpieczeństwa, jest to niewątpliwie problem trudnego kompromisu. Kluczowe znaczenie ma też kwestia, jakie wartości przypisujemy różnym roszczeniom. Dlatego rozstrzygnięcia dylematu:

„ile wolności, a ile bezpieczeństwa” w decyzjach finansowych nie można zepchnąć na system prawny – jest to też problem społeczny i polityczny. Mówiąc o wadze różnych roszczeń, trzeba zauważyć, że względów politycznych roszczenia klientów sektora finansowego są nadmiernie uprzywilejowane, w stosunku np. do roszczeń klientów sektora technologicznego. Czy komuś przychodzi do głowy unieważnienie umowy kupna telewizora z powodu, że nie ma załączonego dokumentu na temat zasad łączenia się przez *bluetooth*, bez czego nie można korzystać ze wszystkich funkcji? W kategoriach ogólnych mamy tu do czynienia ze swoistą dyskryminacją podmiotów rynku finansowego, gdzie klienci są często zachęceni do unieważniania umów pod dowolnym pozorem, lub umowy unieważnia państwo (np. wakacje kredytowe).

J.Sz.: E. Miklaszewska – być może, mimo woli – zwróciła uwagę, że rozpatrując bezpieczeństwo finansowe zbyt „żyjemy we własnym kręgu”. I tak jak L. Pawłowicz akcentował pesymistyczne nastroje w mediach, to w niektórych środowiskach, szczególnie zagranicą, optymistycznie zakłada się, że gospodarki zaczną wydobywać się z recesji. Ten optymizm obarczony jest jednak obawami, czy powrót na ścieżkę wzrostu będzie oznaką zdrowia i przyczyni się do bezpieczeństwa planety. W naszej debacie, raczej między wierszami, przewijał się wątek globalnej racjonalizacji produkcji i konsumpcji. Nie rozwijając tego szerzej, zapytam, czy już czas na nową ekonomię? Czy rozwiązaniem są koncepcje zbliżone do zarysowanej przez Kate Raworth w „Ekonomii obwarzanka”? Czy narzucony już rozwiązaniami legislacyjnymi model ESG wdrażany pilnie w sektorze bankowym to remedium?

6. O inflacji

J.Sz.: Gdy debatujemy nad bezpieczeństwem finansowym, trudno nie poruszyć problemu inflacji, o której niemal zapomnieliśmy przez wiele lat i nie zaprzętała ona głowy ani decydentom, ani konsumentom. Niestety, w ekonomii i finansach nic nie jest dane raz na zawsze. Przekonujemy się o tym dowodnie w ostatnim okresie, gdy przychodzi gospodarować przy sukcesywnie rosnącej inflacji, i to już w przedziale dwucyfrowym. Do aktualnych rekordzistów na świecie mamy jeszcze daleko (Wenezuela, Argentyna, Turcja), a w UE też nie jesteśmy na pierwszym miejscu, nawet wśród krajów ze strefy euro. Zresztą chyba podobnie jak z dyskutowaną wcześniej kumulacją ryzyka mamy także kumulację czynników inflacyjnych w sekwencji: pandemia Covid-19, perturbacje w handlu światowym, agresja Rosji na Ukrainę oraz sankcje z echem na rynku surowców energetycznych przy wdrażaniu polityki klimatycznej.

L.P.: Ja myślę, że współcześnie kwestia inflacji to domena finansów behawioralnych. Uzasadniam to głównie tym, że od czasu gdy pieniądz nie ma w niczym pokrycia, to jedynym właściwie czynnikiem wiarygodności jest zaufanie do emitenta. Przy czym

rozumiem to szeroko jako stabilności i jakości prawa, od adekwatności regulacji, do odpowiedzialności instytucji, w tym zwłaszcza tworzących tzw. sieć bezpieczeństwa w kraju emitenta. Zresztą istnieje konsensus wśród ekonomistów, że inflacja jest największym zagrożeniem dla stabilności makroekonomicznej. Można z tymi opiniami zapoznać się w kolejnej edycji prognoz makroekonomicznych, jakie przygotowaliśmy w ramach Europejskiego Kongresu Finansowego i, tradycyjnie już, publikujemy je na łamach „Bezpiecznego Banku” (zob. w części Miscellanea obecnego numeru 4(89)/2022).

Jak się okazuje, nawet przy trzycyfrowej inflacji można wygrywać wybory. Kazus Wenezueli, gdzie tylko w 2022 roku inflacja wynosiła na początku roku ponad 472% (obniżając się uprzednio z poziomu ponad 5 tys. procent), a w październiku 156% – jest tu dość instrukcyjny. Nie wchodząc w szczegóły, współcześnie inflacja powinna być rozpatrywana w kontekście popularności idei populistycznych, nawet w społeczeństwach formalnie demokratycznych. Kwestie te wymagają gruntownego zbadania i uwzględnienia w tzw. głównym nurcie ekonomii i finansów, standardowa wiedza nie pozwala bowiem zrozumieć tych procesów.

E.M.: Uważam, że inflacja w Polsce ma charakter ekonomiczny, a nie behawioralny, a jej obecny poziom i konsekwencje oceniam jako bardzo niebezpieczne. Przede wszystkim dlatego, że inflacja zagraża stabilności finansowej i rujnuje kanał kredytowy. Zamiast transparentnych mechanizmów gospodarki rynkowej wdramy skomplikowaną sieć dodatków i dotacji, które mają nie tylko charakter antycykliczny, ale i procykliczny, tzn. nawet jeśli ustanie przyczyna subsydiowania jakiegoś segmentu, trudno taki dodatek wycofać. Wzmacnia to wspomnianą przez wielu moich przedmówców centralizację gospodarki. Bez szybkiego uporania się z inflacją nie zbudujemy ani nowoczesnej gospodarki, ani nowoczesnego społeczeństwa.

R.K.: Kilka uwag w kwestii inflacji, pewnie nie nadmiernie oryginalnych. Po pierwsze, państwo zareagowało ogłaszając, że mamy Put-Inflację, co znakomicie rozwiązuje problem. Po drugie, państwo „dało” dużo dodatków na różne cele, a zaraz będzie wysoka waloryzacja emerytur. Co prawda, państwo nie chroni jednakowo wszystkich przed skutkami inflacji, ale wystarczająco liczne grupy chroni, a przynajmniej mówi, że chroni. O skutkach się przekonamy. Ciekawa jest sprawa cen paliw, bowiem zgodnie z komunikatami Orlen chronił nas przed podwyżkami. W związku z tym wydaje się, że mimo iż inflacja jest naprawdę wysoka i całkiem spore grupy ludzi ją czują na co dzień – to na pewno nie w tej samej skali mają pretensje do państwa. No bo państwo, na sto tysięcy sposobów, chroni ich przed skutkami inflacji. A to, że państwo samo za nią w dużej mierze odpowiada, to jest trochę za trudne dla przeciętnego konsumenta. Ta moja wypowiedź koresponduje w istocie z wątkiem behawioralnym, jaki podniósł L. Pawłowicz.

Szanowni Państwo,

Poruszyliśmy szerokie spectrum zagadnień mieszczących się w tytule naszej debaty. Z natury rzeczy nie wszystkie wątki były podjęte, a i te rozważane musiały być traktowane sygnałnie oraz wybiórczo. Charakterystyczne jest, że dyskutując poszczególne zagadnienia w ujęciu abstrakcyjnym odwoływaliśmy się niemal wyłącznie do przykładów polskich. Traktuję to bardzo symptomatycznie. Z jednej strony jako świadectwo występowania odpowiednich problemów w naszym kraju, a z drugiej jako dowód zaangażowania uczestników w ich badanie i formułowanie wniosków.

Bardzo dziękuję za poświęcenie czasu i interesującą debatę. Żywię nadzieję, że jej opublikowanie na łamach „Bezpiecznego Banku” dostarczy P.T. Czytelnikom bodźców do własnych refleksji na temat bezpieczeństwa finansowego, a być może niektórych skłoni do przedłożenia własnych opracowań naszej Redakcji.

U progu Nowego 2023 roku życzę wszystkim pomyślności, a w szczególności osobistego bezpieczeństwa finansowego w warunkach pokojowego współistnienia bliższych i dalekich narodów świata.

Jan Szambelańczyk
Redaktor Naczelny