

Nr 2(67) 2017

ISSN 1429-2939

BEZPIECZNY BANK

BFG

BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

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

KOMITET REDAKCYJNY:

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

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA:

Piotr Nowak – Przewodniczący
Paola Bongini
Santiago Carbo-Valverde
Dariusz Filar
Andrzej Gospodarowicz
Leszek Pawłowicz
Krzysztof Pietraszkiewicz
Jerzy Pruski

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

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

Od nr 2 (67) 2017 czasopismo **BEZPIECZNY BANK** wydawane jest wyłącznie w wersji elektronicznej.

REDAKCJA:

Krystyna Kawerska

WYDAWCA:

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

SEKRETARIAT REDAKCJI:

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

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

www.bfg.pl



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

Wiesława Przybylska-Kapuścińska

Anna Dobrzańska

Polityka makroostrożnościowa banku centralnego
Difin, Warszawa 2016, ss. 206, ISBN 978-83-8085-306-5

Problematyka wdrożenia polityki makroostrożnościowej banku centralnego i potrzeba jej funkcjonowania pojawiła się w praktyce banków centralnych, wraz z zawodnością tradycyjnych instrumentów polityki pieniężnej i nieskutecznością kanału stopy procentowej, w odpowiedzi na kryzys finansowy i powszechny problem braku stabilności finansowej, przede wszystkim (choć nie tylko) w rozwiniętych gospodarkach rynkowych. Finansyzacja procesów gospodarczych doprowadziła w swej konsekwencji do globalnego kryzysu finansowego, wobec którego skupienie się banku centralnego li tylko na stabilizowaniu poziomu cen okazało się w wielu krajach dalece niewystarczające i nieskuteczne w dłuższym horyzoncie. Zmusiło to zarówno polityków jak i praktyków do rewizji dotychczasowych poglądów teoretycznych, uznających stabilność cenową za gwaranta stabilności finansowej. Jednocześnie należy podkreślić, że polityka makroostrożnościowa nie miała swoich korzeni w konkretnym nurcie teoretycznym, ale wyrosła z realnej konieczności działania, z ponadnarodowych rozwiązań i doświadczeń „wypracowanych” w praktyce bankowości centralnej, w myśl zasady *learning by doing*.

Na wstępie moich rozważań pragnę podkreślić, że podjęta w książce Anny Dobrzańskiej problematyka polityki makroostrożnościowej banku centralnego jest zagadnieniem nowatorskim. Jest to pierwsza w polskim piśmiennictwie pozycja podejmująca temat ważny i aktualny, zarówno z punktu widzenia teorii jak i praktyki bankowości centralnej, a także ze względu na potrzebę „uporządkowania” funkcjonowania sektora finansowego i gospodarki realnej po kryzysie pierwszej dekady XXI wieku.

Recenzowana praca ma charakter studium teoretyczno-praktycznego, z obszaru słabo rozpoznanego w polskim piśmiennictwie, co stwarza Autorce możliwość wykazania się znajomością i analizą nowatorskich zagadnień, związanych z doświadczeniami wdrażania polityki makroostrożnościowej w wybranych bankach centralnych, jak również wieloma płaszczyznami dyskusji nad rozwiązaniami instytucjonalnymi, przyjętymi w Europie i poza nią. Tym samym pozwala na udowodnienie Autorce szerokiego zakresu wiedzy i umiejętności oraz dowodzi prowadzenia badań nad jedną z bardziej aktualnych kwestii współczesnych finansów – stabilności finansowej systemu gospodarczego i praktyki bankowości centralnej. Jednocześnie charakter książki i sposób narracji sprawia, że praca jest bardzo interesująca w swej warstwie poznawczej. Autorka wykazała się świetną znajomością problematyki i swobodą poruszania się w bardzo bogatej literaturze przedmiotu, głównie obcojęzycznej. Ponadto w części analitycznej pracy zaprezentowała swoje umiejętności prowadzenia rozważań dotyczących jakościowej oceny podstaw funkcjonowania polityki makroostrożnościowej, prowadzonej przy całkowitym braku doświadczeń banków centralnych w tym zakresie.

Podjęty w książce problem badawczy wymagał od Autorki umiejętności swobodnego poruszania się w szerokim wachlarzu zagadnień z zakresu makroekonomii i finansów, bankowości centralnej, polityki pieniężnej, mechanizmów transmisji impulsów monetarnych, zarówno w ich aspektach instytucjonalnych, jak i w tzw. perspektywie pokryzysowej funkcjonowania rynku finansowego.

Dobra ich znajomość pozwoliła Annie Dobrzańskiej na przygotowanie interesującej, wartościowej i ważnej pozycji, wypełniającej lukę występującą w polskim piśmiennictwie ekonomicznym, a dotyczącej kluczowych kwestii bankowości centralnej – zarówno w aspekcie teoretycznym jak i aplikacyjnym. Publikacja stanowi swoiste kompendium wiedzy o polityce makroostrożnościowej i problemach ryzyka systemowego we współczesnych warunkach funkcjonowania systemów finansowych i globalizacji gospodarek. Jest napisana jasnym, zrozumiałym językiem i w sposób bardzo przystępny prezentuje jej problematykę. Pozycja ujmuje przedstawiane zagadnienia spójnie i logicznie, mimo ich wielopłaszczyznowości, a prowadzony wywód jest na poziomie przyswajalności i akceptowalności również dla niespecjalistów. Należy podkreślić, że nie jest to książka popularno-naukowa z uwagi na złożoność podnoszonych zagadnień, jednak przedstawionych w przystępnej formie. Rozważania Autorki skupiły się na roli polityki makroostrożnościowej w zapewnieniu stabilności finansowej, w ramach której rozpatrywano trzy wiodące wątki – podstawy instytucjonalne jej prowadzenia, identyfikacja ryzyka systemowego oraz właściwy dobór instrumentów do potencjalnych zagrożeń.

Walorami pracy jest stopniowe, konsekwentne przedstawianie i poznawanie poszczególnych aspektów polityki makroostrożnościowej banku centralnego, według logicznego klucza wtajemniczenia w jej meandry, stopniowania złożoności

problemów od jej istoty, celów tej polityki, determinant jej skuteczności, wariantowości rozwiązań instytucjonalnych, miejsca dla banku centralnego, czy potencjalnych instrumentów polityki makroostrożnościowej oraz mechanizmów ich oddziaływania na system finansowy i sferę realną. Autorka wskazuje też kwestie, które wymagają większej niż dotąd uwagi decydentów, a do nich bez wątpienia, i słusznie to podkreśla, należą niedoceniane problemy organizacji instytucjonalnej polityki makroostrożnościowej – modeli jej funkcjonowania, z punktu widzenia nie tyle politycznego, ile ze względu na optymalizację jej efektów. Temat książki dobrze wpisuje się też nurt dyskusji ze spotkań gubernatorów banków centralnych w Jakson Hole, poświęconych między innymi redefinicji celów banków centralnych (przesunięcia ich ciężaru ze stabilności cenowej na stabilność finansową, bądź ich koegzystencji), jak i potrzeby reakcji banków centralnych na niepokojące zjawiska na rynku aktywów...

Struktura książki jest dobrze przemyślana, logiczna i spójna. Jest ona wyrazem dojrzałości badawczej Autorki, co nie jest zbyt częste u młodych badaczy, którzy nierzadko grzeszą nadmiarem entuzjazmu badawczego i chęcią zabłyśnięcia. Do Autorki nie mam tych zastrzeżeń, gdyż swoją publikacją dowiodła zarówno posiadanej wiedzy, jak i umiejętności samodzielnego rozwiązywania problemów badawczych, a także wysokiego poziomu warsztatu naukowego.

Recenzowana książka składa się pięciu rozdziałów. Rozdział pierwszy, eksponujący stabilność finansową jako główny cel polityki makroostrożnościowej, równocześnie stanowiący kanwę dla dalszych rozważań, skupia się na przemianach w systemie finansowym i wzroście zainteresowania stabilnością w kontekście finansyzacji gospodarek. Analizowano funkcje systemu finansowego „starego” i „nowego” (po uwzględnieniu rozwoju technik informatycznych, deregulacji, liberalizacji, postępujących – integracji i globalizacji), przy zacieraniu się granic między segmentami rynku finansowego. Przedstawiono dywagacje poświęcone pojęciu stabilności finansowej, co samo w sobie jest problemem niejednoznacznym i złożonym, oraz rozważano wielość źródeł niestabilności finansowej.

Rozdział drugi prezentuje rolę polityki makroostrożnościowej w gwarantowaniu stabilności finansowej. Skomentowano kontekst relacji stabilności finansowej wobec stabilności cenowej. Autorka sprecyzowała w nim pojęcie polityki makroostrożnościowej, ukazując przesłanki jej prowadzenia. Innym podjętym wątkiem było analiza pojęcia ryzyka systemowego, wyodrębniająca jego dwa wymiary: czasowy i strukturalny. W związku z tym konieczne było skomentowanie problemu procykliczności oraz sieci finansowych, przyczyniających się do rozprzestrzeniania efektu zarazania. Przedmiotem dalszych rozważań były interakcje między polityką makroostrożnościową oraz polityką pieniężną i mikroostrożnościową, z podkreśleniem wymogu koordynacji między nimi.

Rozdział trzeci został poświęcony determinantom instytucjonalnym organizacji polityki makroostrożnościowej. W początkowym jego fragmencie analizowano

politykę makroostrożnościową z punktu widzenia przesłanek tworzenia sieci bezpieczeństwa finansowego oraz instytucjonalnej jej organizacji, z różnym stopniem zaangażowania banku centralnego. W tym miejscu słusznie zauważyła Autorka, że problem organizacji polityki makroostrożnościowej jest marginalizowany w debatach politycznych. W świetle literatury przedmiotu ukazała też dyskusję nad czynnikami określającymi instytucjonalną organizację polityki makroostrożnościowej, wskazując na istniejące w praktyce modele – nowozelandzki i szwedzki. Dalejsza część rozważań dotyczyła aspektów prawnych i jakościowych polityki makroostrożnościowej, determinujących skuteczność polityki makroostrożnościowej przy tworzeniu jej organu. Autorka wyodrębniła też na podstawie literatury i praktyki międzynarodowej cztery możliwe modele instytucjonalne polityki makroostrożnościowej. Wyeksponowała także rolę banku centralnego w prowadzeniu polityki makroostrożnościowej.

W rozdziale czwartym uwaga została skupiona na próbie klasyfikacji i usystematyzowania instrumentów polityki makroostrożnościowej zaproponowanych przez badaczy zajmujących się tą polityką oraz przez Bank Anglii i MFW. Niezależnie od ujęć tych instrumentów – mają one wpływ na poziom kredytów, wielkość kapitału, płynność i strukturę rynku. Z rozważań Autorki wynika, że znaczna część instrumentów polityki makroostrożnościowej jest już wykorzystywana w nadzorze mikroostrożnościowym, jak np. bufor kapitałowy, bufor płynnościowy, ograniczenie poziomu wskaźnika LTV czy limity koncentracji zaangażowania. Następnie przedstawiono mechanizmy transmisji instrumentów makroostrożnościowych i ich wpływ na poziom kredytu, kapitał, płynność i strukturę rynku.

Rozdział piąty przedstawia refleksje Autorki nad głównymi dylematami dotyczącymi polityki makroostrożnościowej. W Jej opinii przede wszystkim ważnym problemem jest nadmierna liczba instytucji odpowiedzialnych za politykę makroostrożnościową. Problematyczne są też rozwiązania polityki makroostrożnościowej w unii bankowej, która nie jest w pełni efektywna z uwagi na brak uruchomienia jej trzeciego filaru – jednolitego funduszu gwarancyjnego. Innym przedstawionym tu problemem jest dyskusja dotycząca stosowania instrumentów polityki makroostrożnościowej – podejmująca kwestie reguł, bądź jej dyskrecjonalności czy koordynacji transgranicznej.

Wnioski kończące rozważania są przemyślane i adekwatne do prowadzonych wątków oraz racjonalne.

Z racji funkcji recenzenta wskazałabym na drobne uwagi, które można byłoby skorygować w przyszłości przy drugiej edycji książki. Nie są one kluczowe, ale raczej służą usunięciu pewnych wątpliwości.

Wspominając regułę Tinbergena (s. 41, 46) uważam, że należałoby wyjaśnić, szczególnie młodszymi czytelnikami, jakie prawidłowości ona formułuje. Poza tym zbyt długo czytelnik czeka na określenie definicji polityki makroostrożnościowej – znajduje ją dopiero na s. 47. Sądzę, że można było ją przytoczyć trochę wcześniej,

zważywszy na tytuł rozdziału pierwszego, gdzie wskazuje się ją jako cel działania. Chciałby się poznać nieco więcej sądów Autorki w prezentowanych rozważaniach.

Te uwagi jednak nie umniejszają walorów tej bardzo wartościowej i aktualnej pozycji na polskim rynku piśmiennictwa ekonomicznego. Gorąco rekomenduję szerokiemu gronu czytelników – praktykom z dziedziny finansów i bankowości, studentom kierunków finansowych i ekonomicznych oraz zainteresowanym współczesnymi problemami nadzoru tę interesującą książkę, którą czyta się z dużym zainteresowaniem.