

# Recenzje

*Ryszard Kokoszcyński\**

**Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (redakcja naukowa)**  
***Restrukturyzacja banków w Unii Europejskiej***  
***w czasie globalnego kryzysu finansowego***  
**Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2015**

Ostatni kryzys finansowy miał w różnych krajach Europy postać kryzysu bankowego, któremu często towarzyszył również kryzys fiskalny. Ograniczone możliwości finansów publicznych, które prawie zawsze są ostatecznym źródłem wsparcia procesów restrukturyzacyjnych i likwidacyjnych, były jednym z ważnych czynników kształtujących zakres i przebieg restrukturyzacji banków w wielu państwach członkowskich Unii Europejskiej. W literaturze przedmiotu można znaleźć już dużo materiałów przedstawiających proces restrukturyzacji pojedynczych instytucji finansowych<sup>1</sup> lub też przebieg tego procesu w poszczególnych krajach<sup>2</sup>. Brak jednak

---

\* Ryszard Kokoszcyński jest profesorem nadzwyczajnym na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego oraz pracownikiem Narodowego Banku Polskiego. Tekst przedstawia jego osobiste poglądy, a nie stanowisko NBP.

<sup>1</sup> Dobrym przykładem wnikliwej analizy pojedynczego przypadku upadku banku jest obszerna praca „The Failure of Northern Rock – A Multidimensional Case Study” pod redakcją Mortena Ballinga, Franco Bruni i Davida Llewellyna wydana w serii SUERF Studies w 2009 roku jako tom 2009/1; inne przykłady prac o podobnym charakterze to: Buder, Linemyer, Smits, Soukup, 2011, The rescue and restructuring of Hypo Real Estate, Competition Policy Newsletter, 3, 41 – 44 lub oficjalny raport brytyjskiego FSA „The failure of the Royal Bank of Scotland” opublikowany w grudniu 2011 r.

<sup>2</sup> Stosunkowo wiele takich analiz poświęcono kryzysowi irlandzkiego systemu bankowego – od oficjalnych raportów (Honohan, 2010, The Irish banking crisis: regulatory and financial stability policy 2003–2008, A report to Minister of Finance and Governor of the Central Bank) do kilkuset pozycji naukowych (Google Scholar znajduje w sieci około 700 pozycji na temat irlandzkiego kryzysu bankowego).

do tej pory pozycji, które przedstawiałyby zarówno faktografię procesów restrukturyzacyjnych, jak i poddawałyby je syntetycznej analizie prowadzone z szerszej perspektywy<sup>3</sup>. Recenzowana książka, przygotowana pod redakcją prof. Małgorzaty Iwanicz-Drozdowskiej, znanej ze swego wcześniejszego dorobku w zakresie bankowości i finansów, znakomicie wypełnia tę lukę.

Strukturę omawianej tu publikacji można przedstawić następująco. Rozpoczynający pierwszy rozdział – w całości napisany przez redaktora całej publikacji – paragraf jest właściwie wprowadzeniem do całej książki, gdyż przedstawia historyczne podłoże ostatniego kryzysu bankowego i definiuje ramy analizy przedstawionej w książce. Kolejny paragraf jest syntetycznym przeglądem literatury na temat przyczyn kryzysów bankowych. Ostatni paragraf tego rozdziału omawia różnorodne podejścia do wsparcia finansowego banków i systemów bankowych w sytuacji kryzysowej oraz proponuje pewną ich klasyfikację.

Główną zawartość książki stanowią trzy kolejne rozdziały (i bardzo ważne załączniki). Rozdział drugi, autorstwa Pawła Smagi, przedstawia przedkryzysową sytuację w sektorze bankowym w krajach Unii i w jego otoczeniu gospodarczym. Sporo miejsca zajmuje w nim krytyczny opis obowiązujących w Unii przed kryzysem prawnych i instytucjonalnych ram dla działań nakierowanych na ratowanie poszczególnych banków i całego sektora bankowego. Rozdział trzeci, wspólne dzieło czwórki autorów: Małgorzaty Iwanicz-Drozdowskiej, Elżbiety Malinowskiej-Misiąg, Pawła Smagi i Bartosza Witkowskiego, to najobszerniejsza – poza załącznikiem 2 – część książki, przedstawiająca najważniejsze elementy ratunkowych działań podejmowanych w Unii Europejskiej wobec banków dotkniętych kryzysem. Odreśn nie omówione są zasady pomocy publicznej w Unii i sposób stosowania ogólnych ram tej pomocy w przypadku bankowości, działania unijnych instytucji mających pomagać w stabilizacji sektora finansowego w krajach członkowskich (tj. EFSM, EFSF i ESM), analiza kosztów restrukturyzacji, ich wpływu na finanse publiczne oraz skuteczności samych procesów restrukturyzacyjnych. Rozdział czwarty, przygotowany przez Małgorzatę Iwanicz-Drozdowską, Jakuba Kerlina i Pawła Smagę, opisuje „krajobraz po zmianach”. Główną jego treścią są zmiany w regulacjach finansowych oraz nowy kształt instytucjonalno-prawnych ram procesów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych (jak tłumaczy się oficjalnie na język polski angielski termin *resolution*). Książkę zamyka króciutkie zakończenie pióra Małgorzaty Iwanicz-Drozdowskiej oraz dwa załączniki. Pierw-

<sup>3</sup> Nie oznacza to jednak, że nie ma w literaturze prac w ogóle pomijających szersze, ponadnarodowe aspekty procesów restrukturyzacyjnych w europejskich systemach bankowych; przykładowo można tu wskazać na Forbes, O'Donohue, Prokop, 2015, Financial regulation, collective cognition, and nation state crisis management: A multiple case study of bank failures in Germany, Ireland, and the UK, „Journal of Risk Finance”, 16(3), s. 284–302 lub na Petrovic, Tutsch, 2009, National rescue measures in response to the current financial crisis, Legal Working Paper Series No. 8, ECB. Jednak ich zakres jest znacznie uboższy od omawianej tu pracy.

szy z nich przedstawia w sposób dość skrótowy, a drugi stosunkowo szczegółowo praktycznie 100 przypadków indywidualnych interwencji państwa, mających na celu restrukturyzację instytucji finansowych. Załączniki te obejmują prawie połowę publikacji i są jedną z jej największych zalet, gdyż nie ma – według mojej najlepszej wiedzy – innego pojedynczego źródła zawierającego tak obszerne informacje na ten temat.

Moja ogólna ocena takiej struktury książki jest pozytywna. Jedyna wątpliwość, jaką miałem przy lekturze, dotyczy możliwości wyraźniejszego jeszcze wyodrębnienia tych fragmentów, które zawierają opis i wyniki własnych badań empirycznych zespołu autorskiego. Jak bowiem piszą autorzy, z czym się zgadzam, jednym z najważniejszych i najbardziej wartościowych elementów książki są jej zawartość informacyjna dotycząca restrukturyzacji bardzo znacznej liczby instytucji finansowych w krajach Unii oraz badania kosztów tych działań i ich skutków. Z marketingowego punktu widzenia wskazane byłoby maksymalnie wyraźne zasygnalizowanie tego potencjalnym czytelnikom, a najlepszym miejscem do tego mógłby być spis treści (bądź ewentualne rozszerzenie – choć już obecnie długiego – tytułu).

Przedstawiając poniżej nieco bardziej szczegółowo zawartość poszczególnych elementów składowych książki, będę jednocześnie starał się dokonywać ich oceny. Rozdział pierwszy ma charakter merytorycznego wprowadzenia do całości problematyki recenzowanej pracy i ogólnie dobrze spełnia tę funkcję. Wydaje się jednak, że można było nieco bardziej szczegółowo potraktować różnicę między kryzysem pojedynczego banku a kryzysem systemu bankowego. Rozróżnienie takie pojawia się bowiem w tekście, ale i w rozdziale pierwszym i w dalszym tekście książki (łącznie z załącznikami) zwraca się na nie uwagę raczej incydentalnie (poza omawianiem problemów zarażania), podczas gdy można domniemywać, iż może ono mieć znaczenie np. przy wyborze instrumentów służących restrukturyzacji.

Rozdział drugi ma za zadanie zarysować początkowy punkt opisywanej w książce historii, co wyraźnie sugeruje jego tytuł: „Krajobraz przed kryzysem”. Z zadowoleniem odnotowuję, że zarówno w tej jego części, która przedstawia sytuację w otoczeniu gospodarczym sektora bankowego, jak i w paragrafie dotyczącym sytuacji w samym sektorze bankowym, faktycznie znajdujemy informację o zjawiskach, które odgrywały ważną rolę w rozważaniach rozdziału pierwszego na temat przyczyn kryzysu bankowego. Szkoda jednak, że ostateczne powiązanie kształtowania się np. cen nieruchomości czy kształtu polityki gospodarczej z późniejszymi zaburzeniami w systemach bankowych wielu krajów pozostawiono czytelnikowi. Zdaję sobie oczywiście sprawę, że formułowanie ocen wcześniejszych wydarzeń korzystające z wiedzy o dalszym ich przebiegu jest ryzykowne metodologicznie i graniczy z prezentyzmem, jednak pewne elementy takiego rozumowania, np. na temat ekspansji banków ze „starej” Unii w krajach „nowej” Unii, można znaleźć w tekście tego rozdziału i nie naruszają one, jak sądzę, jego obiektywizmu. Wydaje się więc, że nieco więcej takich sugestii na temat związków przyczynowych innych

jeszcze elementów „krajobrazu przed kryzysem” z samym kryzysem mogłoby ułatwić nieco lekturę tekstu.

Ostatni paragraf tego rozdziału bardzo krytycznie ocenia infrastrukturę regulacyjną UE przed kryzysem – zdaniem autora nie stwarzała ona „możliwości skutecznej restrukturyzacji lub likwidacji banku” (s. 45). Podziela tę opinię, jak również i wskazaną kilkakrotnie w tekście tego paragrafu asymetrię między transgranicznym charakterem działalności banków i w przeważającej mierze narodowymi rozwiązaniami regulacyjnymi, szczególnie w obszarze *resolution*. Nieco jednak żałuję, że autorzy nie sformułowali, przynajmniej hipotetycznych, przyczyn takiego stanu rzeczy. Transgraniczne operacje bankowe możliwe były przecież w Unii Europejskiej już od dość długiego czasu.

Rozdział trzeci prezentuje nam „Krajobraz kryzysowy”. Rozpoczyna go paragraf poświęcony pomocy publicznej dla instytucji finansowych w okresie kryzysu, gdzie po przedstawieniu ewolucji ram prawnych i regulacyjnych dotyczących tej pomocy omówione są dość szczegółowo rozmaite jej formy (gwarancje zobowiązań, dokapitalizowanie, przejmowanie aktywów o obniżonej wartości etc.). Rozumiem, że konstrukcję tego paragrafu wyznacza skupienie uwagi na pomocy publicznej ściśle regulowanej przez przepisy unijne i stojącą na ich straży Komisję. Jestem jednak zdania, że warto byłoby w wyraźny sposób wspomnieć o pomocy płynnościowej udzielanej standardowo przez banki centralne w przypadku rozmaitych zaburzeń, szczególnie, że np. komunikat Komisji Europejskiej w sprawie stosowania od 1 sierpnia 2013 r. reguł pomocy państwa w odniesieniu do środków wsparcia na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego (Dziennik Urzędowy UE C216/1) rozróżnia działania, które wynikają z funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji pełnionej przez bank centralny od innych działań ratunkowych.

Widziałbym również nieco inną konstrukcję paragrafu drugiego, gdzie mowa jest o pomocy dla państw członkowskich udzielanej przez europejskie mechanizmy stabilizacyjne (EFSM, EFSF i ESM). Oczywiście, że pomoc z tych źródeł dla takich krajów jak Grecja, Irlandia czy Cypr, miała ścisły związek z sytuacją sektora bankowego w tych krajach, ale wyraźniejsze wybicie pomocy dla instytucji finansowych od pomocy skierowanej bezpośrednio na inne cele czyniłoby tekst bardziej spójnym z generalną linią rozważań w recenzowanej książce.

Informacje zebrane przez autorów na temat działań restrukturyzacyjnych (i zamieszczone w szczegółach w załącznikach do książki) stały się podstawą do własnych badań empirycznych przedstawionych w kolejnych dwóch paragrafach tego rozdziału. Pierwszy z nich skupia się na wpływie kosztów restrukturyzacji na finanse publiczne. Zawiera on w pierwszej swojej części stosunkowo proste koncepcyjnie zestawienia statystyczne, mające na celu dokładniejsze – niż łatwo dostępne w publikowanych dokumentach oficjalnych – oszacowanie wielkości pomocy publicznej, szczególnie w postaci dokapitalizowania instytucji finansowych. Autorzy pokazują przy tej okazji braki w przejrzystości publikowanych danych statystycz-

nych z tego zakresu. Druga część tego paragrafu to próba modelowej identyfikacji determinantów skali pomocy finansowej dla sektora bankowego. Wyniki tej próby są w części intuicyjnie oczywiste, w przypadku znaków parametrów, które okazały się statystycznie istotne, i nieco zaskakujące, w odniesieniu do zmiennych, dla których takiej istotności nie udało się uzyskać. Dodatni wpływ wielkości kredytów w relacji do PKB oraz koncentracji sektora bankowego i ujemny wpływ stopy zwrotu z kapitału na wielkość pomocy dla banków są w tekście przekonująco zinterpretowane; również przekonujące wydają się tłumaczenia wyjaśniające nieistotność statystyczną takich zmiennych jak dźwignia, dynamika akcji kredytowej i PKB, czy też relacji depozytów do kredytów. Trochę szkoda, że wyjaśnienia te nie doprowadziły do modyfikacji specyfikacji modelu i drugiego etapu badania, choć niektóre z nich sformułowane są w sposób wprost sugerujący potencjalne kierunki zmian modelu.

Jeszcze ciekawsze badania zaprezentowane są w ostatnim paragrafie rozdziału trzeciego. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska, Paweł Smaga i Bartosz Witkowski podjęli w nim próbę zbadania kosztów i skuteczności procesów restrukturyzacji w państwach członkowskich Unii. Analizą objęto 80 banków i korzystano z różnych narzędzi. Pierwszy jej etap to konstrukcja prostego koncepcyjnie wskaźnika skuteczności działań pomocowych, który jest udziałem przypadków, w których „całkowita kwota pomocy netto była równa lub mniejsza od kwoty pierwszej pomocy” (s. 83). W sześciu z siedemnastu badanych krajów wskaźnik ten wyniósł 100%, a w dwóch – w Grecji i na Łotwie – 0%. Autorzy odnotowują niejako ukształtny charakter zmian tej skuteczności w czasie: była ona wysoka w latach 2007 i 2008, malała następnie do 2010 roku, a potem zaczęła rosnać. Analiza ekspercka poszczególnych banków (korzystająca ze szczegółowych informacji zawartych w załączniku pierwszym) pozwala na stwierdzenie, że spośród 77 banków sytuacja w 40 uległa poprawie na skutek działań pomocowych; działania te najczęściej miały postać gwarancji lub dokapitalizowania. Wartość tej analizy oceniam wysoko dlatego, że jedyny inny znany mi przypadek analizy skuteczności procesów restrukturyzacyjnych<sup>4</sup> pokazuje wyniki jedynie na poziomie zagregowanym, choć faktem jest, iż oceny tam zawarte są bardziej zobiektywizowane, gdyż oparte są przede wszystkim na różnicach w poziomie podstawowych wskaźników finansowych dla grupy banków poddanych restrukturyzacji i banków do nich podobnych nie objętych takimi działaniami. Dzięki analizie przedstawionej w recenzowanej książce możemy się dowiedzieć, jak duże jest zróżnicowanie sytuacji wewnątrz grupy banków restrukturyzowanych, co przekonuje, że nie powinniśmy ograniczać się w naszych ocenach skuteczności działań pomocowych jedynie do wartości średnich i zagregowanych.

---

<sup>4</sup> G. Adamczyk, B. Windisch, 2015, State aid to European banks: returning to viability, Competition State aid brief, 2015-1, European Commission

W drugiej części tego paragrafu autorzy przedstawiają wyniki oszacowania modelu ekonometrycznego, który posłużył im jako narzędzie identyfikacji czynników wyjaśniających wielkość pomocy dla pojedynczego banku (mierzonej w relacji do wartości depozytów). Najważniejsze – i statystycznie istotne przy przyjęciu nawet restrykcyjnego progu poziomu istotności – były wśród nich wielkość banku (mierzona relacją depozytów do PKB), współczynnik wypłacalności i poprawność diagnozy: wszystkie one miały ujemny znak oszacowanych parametrów, co wydaje się intuicyjnie łatwe do zrozumienia. Pokazane również w tym paragrafie wyniki analizy skupień banków poddanych restrukturyzacji wymagają bardziej wyrafinowanej interpretacji. Szczególnie to, że do podobnych przypadków stosowano różne metody restrukturyzacji, jest – zdaniem autorów – trudne do wyjaśnienia bez odwołania się do pozaekonomicznych czynników motywujących takie decyzje.

Ostatni rozdział recenzowanej książki zatytułowany jest „Krajobraz po zmianach”. Krótka charakterystyka sytuacji makroekonomicznej rozpoczynająca ten rozdział prowadzi do wniosku, że ani sytuacja makroekonomiczna, ani polityka gospodarcza nie sprzyjały generalnie poprawie w sektorze bankowym. Na tym tle autorzy omawiają najważniejsze zmiany regulacyjne i instytucjonalne w europejskim sektorze finansowym, próbując wiązać je z formułowanymi wcześniej elementami diagnozy przyczyn kryzysu. Najwięcej uwagi poświęcają przy tym zmianom współczynników ostrożnościowych, modyfikacjom sieci bezpieczeństwa finansowego (szczególnie wprowadzeniu nadzoru makroostrożnościowego) i nowemu podejściu do regulacji procesu *resolution*. Ocena tych rozwiązań formułowana przez autorów jest raczej pozytywna, choć podkreślają oni, że brak jest doświadczeń praktycznych ze stosowania wielu nowych rozwiązań, szczególnie w odniesieniu do banków średnich i dużych. Osobne miejsce ma też w tym rozdziale problematyka powstającej właśnie unii bankowej. Tutaj ocena jest bardziej zróżnicowana, gdyż autorzy podkreślają, że zależy ona od tego, czy dokonywana jest z pozycji podmiotów objętych unią bankową – gdzie jest ona raczej pozytywna – czy też podmiotów pozostających poza nią, których sytuacja wskutek pełnego wdrożenia tego projektu może się relatywnie pogorszyć.

Podkreślałem już wcześniej zalety załączników zawartych w książce. W nich właśnie znajdujemy ogromny materiał informacyjny dotyczący działań pomocowych podejmowanych w odniesieniu do poszczególnych banków czy też całych sektorów bankowych, uporządkowany według różnych przekrojów. Redaktor książki słusznie pisze we wprowadzeniu o benedyktyńskiej pracy autorów potrzebnej dla zgromadzenia, uporządkowania i prezentacji takiej liczbie szczegółowych informacji, które mogą posłużyć wielu czytelnikom do ich samodzielnych analiz. Zachęcałbym więc autorów do rozważenia możliwości udostępnienia tych informacji w postaci bazy danych dostępnej w Internecie na wzór np. bazy danych o strukturze właścicielskiej banków utworzonej przez S. Claessensa i N. van Horen. Biorąc pod uwagę fakt prawie jednoczesnego opublikowania recenzowanej książki po polsku

i po angielsku, w znanym wydawnictwie Palgrave Macmillan, co uważam za godny odnotowania sukces autorów, taka publicznie dostępna baza danych zwiększyłaby zapewne jeszcze bardziej zasięg oddziaływania ich książki.

Podsumowując mogę więc stwierdzić, że dostaliśmy bardzo interesującą publikację na niezwykle aktualny temat, która zawiera bardzo wiele szczegółowych jednostkowych informacji o restrukturyzowanych bankach oraz prezentację procesów restrukturyzacji w dość szerokim kontekście ekonomicznym i historycznym, a także własne analizy zespołu autorskiego mające na celu twarde podbudowanie formułowanych w książce sądów i ocen. Jednoczesne opublikowanie książki w Polsce i zagranicą uważam za dodatkową jej zaletę. Lekturę tę polecam wszystkim zainteresowanym problematyką europejskiej bankowości.