
Problemy i poglądy

*Marcin Brycz**
*Dariusz Filar***

NORDYCKI KRYZYS BANKOWY 1990–1993 I GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY 2007–2011 – Z PERSPEKTYWY AKTUALNEJ SYTUACJI NORDYCKICH BANKÓW¹

WSTĘP

W 2012 r., szóstym roku globalnego kryzysu finansowego, sytuacja większości banków nordyckich była znacząco lepsza niż banków w wielu innych krajach Europy. Z punktu widzenia współczynników kapitałowych, uzyskiwanego zwrotu na kapitale, dostępności finansowania rynkowego, jakości aktywów ważonych ryzykiem, efektywności operacyjnej czy wysokości stawek CDS – banki te w widoczny sposób przewyższały banki niemieckie, francuskie czy włoskie.

Przewaga banków nordyckich nad bankami z pozostałej części wysoko rozwiniętych krajów europejskich przyciąga uwagę między innymi z tego powodu, że przed około dwudziestu laty, w okresie 1990–1993, przez kraje nordyckie² (przede wszystkim przez Szwecję i Finlandię) przetoczyły się poważne kryzysy bankowe

* Marcin Brycz jest pracownikiem naukowym Uniwersytetu Gdańskiego.

** Prof. dr hab. Dariusz Filar jest pracownikiem naukowym Uniwersytetu Gdańskiego.

¹ Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2011/01/B/HS4/05502.

² Języki skandynawskie, należące do grupy języków północnogermańskich, to: duński, islandzki, norweski i szwedzki. Natomiast język fiński należy do grupy języków ugrofińskich. Przyjęcie kryterium językowej wspólnoty nie pozwala więc na zaliczenie Finlandii do Skandynawii. Dłate-

o charakterze systemowym. Według wielu autorów głębokość tych kryzysów historycznie była porównywalna jedynie z kryzysami bankowymi lat 30. XX w., bowiem inne kryzysy bankowe minionego stulecia – np. kryzys Savings & Loans w latach 80. w USA – charakteru systemowego nie przybrały³. Zestawienie tych dwóch faktów – dzisiejszej dobrej kondycji banków nordyckich z ich kryzysową sytuacją w przeszłości – skłania do postawienia ważkiego pytania: czy doświadczenie sprzed dwudziestu lat wywarło korzystny wpływ na zarządzanie bankami w późniejszym okresie i w konsekwencji lepiej przygotowało je na wydarzenia aktualnego globalnego kryzysu finansowego? Próba udzielenia odpowiedzi na tak sformułowane pytanie jest przedmiotem niniejszego artykułu.

1. PRZYCZYNY I PRZEBIEG NORDYCKIEGO KRYZYSU BANKOWEGO W LATACH 1990–1993

Lata 80. XX w. przyniosły w krajach nordyckich głęboką deregulację rynków finansowych (rozpoczęto ją od 1980 r. w Szwecji, od 1982 roku w Finlandii i od lat 1984–1985 w Norwegii)⁴. W ramach tego procesu przystąpiono do znoszenia kontroli transgranicznych przepływów kapitału (proces ten został zakończony u schyłku lat 80.), a jednocześnie usunięto liczne administracyjne limity w sektorach bankowych, które ograniczały dostęp do kredytu (kontrola wysokości oprocentowania kredytów i depozytów ustanawianego przez banki, zdefiniowane pułapy kredytowe, restrykcyjne przepisy odnośnie do kredytów dewizowych), zaś w stosunku do kredytobiorców wprowadzono zachęty w postaci ulg podatkowych związanych z odsetkami zarówno od kredytów hipotecznych, jak i konsumpcyjnych.

We wszystkich trzech krajach proces deregulacji zbiegł się w czasie z okresem dynamicznego wzrostu gospodarczego (w latach 1983–1986 dynamika realnego PKB oscylowała w przedziale od 3% do ponad 5% w Finlandii i Norwegii oraz od 2% do 4% w Szwecji). W efekcie zniesienia racjonowania kredytu i agresywnych zachęt ze strony konkurujących między sobą banków wystąpił bardzo silny wzrost popytu na kredyt. W pięcioleciu 1985–1990 wskaźnik całości udzielonych kredytów w relacji do PKB podniósł się z nieco ponad 40% do blisko 70% w Szwecji i Norwegii oraz z 50% do prawie 100% w Finlandii. Szybko rosnąca gospodarka, łatwo dostępny kredyt i rozpowszechnione optymistyczne poglądy co do przyszłego rozwoju

go też mówiąc o północnej Europie jako całości, sami jej mieszkańcy najczęściej używają pojęcia „kraje nordyckie” (*nordic countries*).

³ K. Sandal, *The Nordic banking crises in the early 1990s – resolution method and fiscal cost*, [w:] T.G. Moe, J.A. Solheim, B. Vale, (red.), *The Norwegian Banking Crisis*, Norges Banks Skriftserie, Occasional Papers, No. 33, Oslo 2004, s. 78.

⁴ B. Drees, C. Pazarbasioglu, *The Nordic Banking Crises: Pitfalls in Financial Liberalization?*, IMF Working Paper WP/95/61, June 1995, s. 8–15.

wydarzeń sprawiły, że bardzo znacznie zaczęły rosnać ceny aktywów – szczególnie nieruchomości. Na rynku nieruchomości bardzo szybko dały się zauważyć objawy typowego bąbla spekulacyjnego, a proces ten zachodził w warunkach „całkowitego braku kultury ryzyka w bankach” (*a complete absence of risk culture in the banks*⁵). W odpowiedzi na ekspansję kredytową, gwałtowny wzrost cen nieruchomości i inne objawy przegrzania gospodarek nordyckich ich banki centralne zdecydowały się na zacieśnienie polityki pieniężnej. Jednakże kraje nordyckie pozostawały w tamtym okresie w reżimie sztywnych kursów walutowych, a to znacznie ograniczało efektywność oddziaływania podniesionych stóp procentowych. W ramach zasygnalizowanego wyżej procesu deregulacji zniesiono kontrolę transgranicznych przepływów kapitału, więc wyższe stopy procentowe spowodowały natychmiastowy wzrost jego napływu, a pożyczkobiorcy zwiększyli intensywność zadłużania się wobec krajowych banków w walutach obcych. Banki fińskie w okresie 1986–1991 niemal podwoiły udział kredytów walutowych w swoich portfelach (z 22% do 43%)⁶. Podobnie stało się w Szwecji, gdzie udział kredytów walutowych wzrósł do prawie 50% w 1990 r.⁷

Jeśli powstanie przesłanek sytuacji kryzysowej w nordyckich sektorach bankowych można wiązać z decyzjami oraz procesami, które miały miejsce wewnątrz samych krajów nordyckich – przyspieszoną deregulacją systemu finansowego, boomem kredytowym połączonym z przesunięciem w strukturze walutowej kredytów, bąblem spekulacyjnym na rynku nieruchomości, a później ogólnym przegrzaniem gospodarek, podwyższoną inflacją i wystąpieniem deficytów w rachunkach bieżących – to bezpośrednie impulsy, które kryzys wywołały, miały charakter szoków zewnętrznych. Trwający od połowy 1990 r. proces zjednoczenia Niemiec⁸ spowodował znaczne podniesienie nominalnych stóp procentowych w tym kraju i dużej części Europy, a to wywarło wpływ na podobny proces w krajach nordyckich i poprzez wzrost efektywnych kosztów pożyczkowych pogorszyło sytuację kredytobiorców. Z kolei późniejszy o półtora roku rozpad Związku Radzieckiego (grudzień 1991 r.) spowodował znaczące ograniczenie popytu na nordycki eksport, co szczególnie dotkliwie uderzyło w zorientowaną na radziecki rynek gospodarkę fińską. Gospodarka Norwegii zaczęła przeżywać kłopoty już wcześniej, co było następstwem załamania cen na rynkach ropy naftowej i gazu – głównych towarów eksportowych kraju – w 1986 r. W takich okolicznościach sztywne kursy walut nordyckich poddane zostały ogromnej presji. W celu wzmocnienia ich wiarygodności dokonano

⁵ T. Gylfason, B. Holmström, S. Korkman, H.T. Söderström, V. Vihriälä, *Nordics in Global Crisis: Vulnerability and Resilience*, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Publisher: Taloustieto Oy, Helsinki 2010, s. 102.

⁶ B. Drees, C. Pazarbasioglu, *op. cit.*, s. 20.

⁷ K. Sandal, *op. cit.*, s. 82.

⁸ Chodzi tutaj o ekonomiczny wymiar tego procesu, a więc wejście w życie 1 lipca 1990 r. między państwowego traktatu o tworzeniu niemieckiej unii gospodarczej, walutowej i socjalnej.

zastąpienia koszyka walut, w stosunku do którego kursy były zakotwiczone, jednolitym związkiem z ECU, co najpierw miało miejsce w 1990 r. w Norwegii, a w maju 1991 r. w Szwecji i miesiąc później w Finlandii. Nie przyniosło to jednak oczekiwanych rezultatów – odpływ rezerw walutowych był kontynuowany. Doprowadziło to do 14% dewaluacji marki fińskiej w listopadzie 1991 r., a we wrześniu 1992 r. do zastąpienia kursu sztywnego kursem płynnym (co bezpośrednio po upłynnieniu pociągnęło za sobą deprecjację o około 10%). Szwedzki Riksbank wykazał się większą determinacją w obronie sztywnego kursu korony. W momencie upłynnienia fińskiej marki szwedzka stopa referencyjna została zapobiegawczo podniesiona do 75%. A wkrótce potem, 16 września 1992 r., gdy do kursu płynnego przeszły Bank Anglii i Bank Włoch, stopę wywindowano do bezprecedensowego poziomu 500%. Ostatecznie jednak topniejące rezerwy walutowe i wyczerpanie możliwości instrumentu stopy procentowej zmusiły Riksbank do wprowadzenia kursu płynnego 19 listopada 1992 r. (spowodowało to doraźną deprecjację korony o około 15% i kontynuację osłabienia przez wiele kolejnych miesięcy). Atak na koronę norweską nastąpił wkrótce potem i po krótkiej obronie Norges Bank zdecydował się na przejście do kursu płynnego 10 grudnia 1992 r. (deprecjacja, która nastąpiła bezpośrednio po upłynnieniu, nie była tak głęboka jak w Finlandii i Szwecji, bo wyniosła około 4%). Między wrześniem a grudniem 1992 r. wszystkie trzy kraje zastąpiły więc kursy sztywne kursami płynnymi i wszystkie doświadczyły – chociaż w różnym stopniu – osłabienia waluty. Knut Sandal następująco podsumował te wydarzenia: *Deprecjacja waluty po upadku reżimów kursu sztywnego doprowadziła do bankructw wielu przedsiębiorstw, które były wysoko zadłużone w walutach obcych, a to z kolei przyniosło straty kredytującym je bankom. Uzależnienie od zagranicznego finansowania doprowadziło również w tych bankach do problemów płynnościowych*⁹.

Od 1990 r. wzrost masy kredytów straconych stał się w bankach nordyckich tak znaczny, że stworzył realne zagrożenie wyczerpania ich kapitałów własnych.

Tabela 1. Kredyty stracone jako odsetek PKB w szczytowej fazie kryzysu (w %)

Finlandia	Szwecja	Norwegia
4,3	3,8	2,8

Źródło: J. Bergo, *Crisis Resolution and Financial Stability in Norway*, Speech at the 50th Anniversary of Bank Indonesia, Jakarta, 10 December 2003, BIS Review 58/2003, s. 6.

W latach 1991–1992, na które przypadła najbardziej dramatyczna faza kryzysu, wyniki finansowe nordyckich banków gwałtownie przesunęły się w obszar negatywny. Stało się wyraźnie widoczne, że liczne banki – w tym największe banki Finlandii, Szwecji i Norwegii – są bezpośrednio zagrożone niewypłacalnością i re-

⁹ K. Sandal, *The Nordic...*, op. cit., s. 83.

gulatorom nie pozostało nic innego jak oficjalne stwierdzenie braku adekwatności kapitałowej tych podmiotów.

Tabela 2. Zysk operacyjny z uwzględnieniem realizacji strat jako odsetek całości aktywów w bankach Finlandii, Szwecji i Norwegii w 1991 roku (w %)

Banki	Finlandia	Szwecja	Norwegia
Oficjalnie uznane za niewypłacalne	-2,87	-10,4	-4,93
Pozostałe banki	-0,59	-0,40	-0,89

Źródło: B. Drees, C. Pazarbasioglu, *The Nordic...*, *op. cit.*, s. 35.

Ostatecznie pięć największych banków Finlandii, cztery największe banki Norwegii i trzy duże banki szwedzkie stanęły w obliczu realnego zagrożenia utraty płynności i wszystkie uzyskały różne formy wsparcia ze strony państwa¹⁰.

Niezależnie od lokalnych, szczegółowych różnic, we wszystkich trzech omawianych krajach można wskazać bardzo podobną sekwencję zdarzeń, która określiła istotę nordyckiego kryzysu bankowego:

- ❖ głęboka deregulacja i liberalizacja w odniesieniu do działalności kredytowej banków;
- ❖ nałożenie się procesów deregulacji na fazy ożywienia i ekspansji w cyklu koniunkturalnym, które dodatkowo były wspierane przez procykliczną politykę makroekonomiczną;
- ❖ rozwinięcie się boomu kredytowego o nienotowanej wcześniej dynamice i skali, równoczesny boom na rynku nieruchomości;
- ❖ brak kompetentnego zarządzania ryzykiem w bankach i ich relatywnie słaba baza kapitałowa, a jednocześnie wyraźne osłabienie aktywności nadzoru bankowego¹¹;
- ❖ cykliczne załamanie gospodarki pogłębione przez szoki zewnętrzne, presja na waluty pozostające w reżimie kursu sztywnego, która doprowadziła do dewaluacji, a później do upłynnienia kursów, któremu towarzyszyła deprecjacja;
- ❖ gwałtowne pogorszenie sytuacji przedsiębiorstw i gospodarstw domowych będących kredytobiorcami, a w konsekwencji radykalny wzrost liczby kredytów nieregularnych i straconych;

¹⁰ *Ibidem*, s. 85.

¹¹ Kristin Gulbrandsen, omawiając przebieg kryzysu w Norwegii, stwierdziła: *Kiedy w bankach trwała pożyczkowa bonanza, liczba przeprowadzanych w nich inspekcji (on-site inspections) ostro spadła – z 57 w 1980 roku do 8 w 1987 roku!* (K. Gulbrandsen, *A Norwegian perspective on banking crisis resolution*, Norges Bank Conference on Banking Crisis Resolution – Theory and Policy, Oslo, 16 June 2005, s. 1/6).

- ❖ zaburzenia płynności i erozja kapitału w dużych, systemowo ważnych bankach, realne zagrożenie niewypłacalnością;
- ❖ konieczność przejęcia zarządzania kryzysem i podjęcia działań naprawczych przez rządy i banki centralne¹².

Podstawowe rozwiązania zastosowane przez rządy i banki centralne zasługują na analizę, wywarły one bowiem wpływ i na przeobrażenia w kształcie sektorów bankowych, i na strategię przyjmowane w ich działalności w kolejnych latach.

2. RZĄDY I BANKI CENTRALNE WOBEC KRYZYSU BANKOWEGO

W działaniach antykryzysowych rządów i banków centralnych krajów nordyckich można dostrzec wiele podobieństw, ale także pewne różnice¹³. Różnice te dotyczyły przede wszystkim głębokości konsekwencji dla dotychczasowych właścicieli banków (akcjonariuszy) i podziału zadań pomiędzy rząd i bank centralny.

Najbardziej zdecydowane i dyscyplinujące działania wobec dotychczasowych właścicieli banków podjął rząd Norwegii. W trzech największych bankach kraju (Christiania Bank, Fokus Bank i Den norske Bank) kapitał akcyjny został odpisany na straty, a rząd – za pośrednictwem utworzonego ze środków budżetu państwa w styczniu 1991 r. Rządowego Funduszu Ubezpieczenia Bankowego (Government Bank Insurance Fund) – dokapitalizował te banki i stał się ich wyłącznym lub niemal wyłącznym właścicielem¹⁴. W tym sensie akcjonariusze zostali skłonieni do pokrycia strat banków zanim sięgnięto po pieniądze podatników. Nastąpiła też tym samym faktyczna nacjonalizacja głównych podmiotów sektora bankowego. Jednocześnie rząd norweski nie zdecydował się na wydzielenie z banków złych aktywów i utworzenie zarządzających nimi funduszy („złych banków”); uznano, że po ustabilizowaniu banków kwestia uporządkowania aktywów powinna zostać przeprowadzona w ramach ich bieżącej działalności. W tym czasie bank centralny Norwegii

¹² Zastanawiające może być to, że kryzys, który dotknął Finlandię, Szwecję i Norwegię, oszczędził jednak Danię, mimo wystąpienia również w tym kraju wielu negatywnych zjawisk w sektorze bankowym. Wydaje się, że wyniknęło to z dwóch przyczyn – wyższych buforów kapitałowych i rezerwowych w bankach duńskich oraz mniejszej koncentracji w czasie strat ponoszonych przez banki. W naprawę trudnej sytuacji znalazło się tylko kilka małych i średniej wielkości banków (Himmerlandsbanken, Varde Bank, małe banki na Wyspach Faeroe) i te otrzymały umiarkowaną pomoc publiczną. Paradoksalnie – duński sektor bankowy stanął wobec poważniejszych problemów w latach 2007–2011.

¹³ W literaturze polskiej szerokie omówienie metod rozwiązywania kryzysu bankowego w krajach nordyckich można znaleźć w opracowaniu O. Szczepańskiej i P. Sotomskiej-Krzysztofik, *Kryzysy finansowe w krajach skandynawskich*, NBP, Materiały i Studia, Zeszyt nr 216, Warszawa, marzec 2007 r.

¹⁴ H. Koskenkylä, *The Nordic Banking Crisis*, Bank of Finland, Bulletin 8/94, s. 19 oraz K. Gulbrandsen, *A Norwegian...*, *op. cit.*, s. 2/6.

(Norges Bank) działał w myśl zasady udzielania pożyczek jedynie tym bankom, które mając problemy z płynnością spełniały wymogi kapitałowe. Istota podziału zadania polegała więc na zapewnieniu spełnienia wymogów kapitałowych banków przez rząd, a ich płynności przez bank centralny¹⁵. Norweski parlament, Storting, zaaprobował propozycję rządu, by znacjonalizowane banki mogły być przedmiotem reprivatyzacji, jednakże rozpoczęcie tego procesu zaplanowano z wieloletnim opóźnieniem, a jego przebieg miał być stopniowy.

W Finlandii pierwszym bankiem, który został poddany działaniom antykryzysowym fińskiego banku centralnego (*Suomen Pankki*) był Skopbank – bank zrzeszający kilkadziesiąt małych banków oszczędnościowych. Jego trudna sytuacja wynikała – między innymi – z objęcia większościowych udziałów w grupie przemysłowej Tampella Oy, co okazało się inwestycją całkowicie nierentowną. Nadzór bankowy już w październiku 1990 r. polecił bankom oszczędnościowym podniesienie kapitału Skopbanku, a wobec niego samego przygotował program restrukturyzacyjny. Na przełomie sierpnia i września 1991 r. okazało się, że programu nie uda się zrealizować, a 19 września załamało się zaufanie do banku i stanął on w obliczu ostrego braku płynności¹⁶. W tej sytuacji – nie chcąc dopuścić do załamania zaufania do całego systemu bankowego Finlandii – bank centralny przejął bezpośrednią kontrolę nad Skopbankiem. Przejęcie Skopbanku przez Bank Finlandii było działaniem doraźnym i wymuszonym przez okoliczności. Pół roku później rząd zdecydował się na wyposażenie banków w dodatkowy kapitał za pośrednictwem uprzywilejowanych certyfikatów kapitałowych, z których skorzystały praktycznie – chociaż w różnym stopniu – wszystkie banki kraju¹⁷. A w kwietniu 1992 r. utworzony został Rządowy Fundusz Gwarancyjny (Government Guarantee Fund – GGF), który mógł nabywać akcje banków, udzielać im pożyczek i gwarancji, a także innych form wsparcia. W czerwcu 1992 r. nowo powstały Fundusz odkupił Skopbank od Banku Finlandii. W tym samym miesiącu zasilił kapitałowo grupę 41 banków oszczędnościowych i połączył je w Bank Oszczędnościowy Finlandii (Savings Bank of Finland – SBF), a następnie przekształcił ten bank w spółkę akcyjną, w której objął większościowy pakiet akcji. W procesie tej fuzji dotychczasowi właściciele połączonych banków, którymi były fińskie fundacje banków oszczędnościowych, utracili prawa do akcji¹⁸. Rok później zdrowe aktywa Banku Oszczędnościowego Finlandii zostały sprzedane jego głównym konkurentom, a aktywa nieregularne przeniesiono do państwowej firmy zarządzającej aktywami niskiej jakości (Arsenal Ltd.).

¹⁵ *Ibidem*, s. 3/6.

¹⁶ P. Nyberg, V. Vihriälä, *The Finnish Banking Crisis and Its Handling*, Bank of Finland Discussion Papers, No. 7/94, s. 21.

¹⁷ *Ibidem*, s. 28.

¹⁸ B. Drees, C. Pazarbasioglu, *The Nordic...*, *op. cit.*, s. 46-47.

W Szwecji pierwsze objawy kryzysu finansowego dały się odczuć latem 1990 r. w konsekwencji głębokiego spadku cen akcji i nieruchomości. Podmiotem, który finansował transakcje w zakresie obrotu nieruchomościami i jako pierwszy zawiesił dokonywanie wypłat, była firma Nyckeln. Następnie w podobnej sytuacji znalazła się działająca w tym samym sektorze firma Gamlestaden, której firma-matka nie była w stanie zapewnić odpowiedniego wsparcia kapitałowego i zbyła swoje udziały na rzecz Nordbanken, którego większościowym akcjonariuszem było państwo szwedzkie. Przejęcie słabej kapitałowo firmy Gamlestaden wywołało z kolei głębokie problemy w samym Nordbanken, a to w połączeniu ze znacznymi rozmiarami kredytów straconych zmusiło większościowego akcjonariusza do objęcia dodatkowej emisji akcji jesienią 1991 r. Wiosną 1992 r. rząd, zmierzając do większej swobody działań w zakresie restrukturyzacji Nordbanken, odkupił jego wszystkie akcje od pozostałych akcjonariuszy. Następnie z Nordbanken wydzielono nieregularne aktywa i utworzono zarządzającą nimi firmę Secrum; zdrowe aktywa pozostały w banku. Na przełomie lat 1991/1992 tylko pożyczki i gwarancje rządowe pozwoliły uchronić również przed upadłością Forsta Sparbanken. We wrześniu 1992 r. utraciła adekwatność kapitałową i została zagrożona niewypłacalnością Grupa Gota, w skład której wchodził Gota Bank, czwarty co do wielkości bank Szwecji. By podtrzymać zaufanie do sektora bankowego rząd Szwecji przejął Gota Bank wraz ze wszystkimi jego zobowiązaniami, natomiast w stosunku do jego spółki-matki, Gota AB, została ogłoszona upadłość¹⁹. Jak piszą F. Ostrup, L. Oxelheim i C. Wihlborg: *W przypadku prywatnego Gota Bank, akcjonariusze nie podlegali ochronie. Po niepowodzeniu sprzedaży banku jako całości państwo przejęło go za jedną koronę. Rząd chciał demonstracyjnie pokazać, że akcjonariusze nie będą chronieni*²⁰. W grudniu 1992 r. specjalna ustawa przyjęta przez szwedzki parlament zapewniła ogólne gwarancje dla deponentów i innych wierzycieli banków i upoważniła rząd do udzielania pomocy bankom w postaci pożyczek, gwarancji i wniesienia kapitału. W maju 1993 r. utworzono Bank Support Authority (Urząd Wsparcia Banków), który w dalszym okresie udzielił pomocy S-E-Banken (największemu bankowi kraju), Foreningsbanken i Sparbanken Sverige.

Niezależnie od różnic, jakie wystąpiły w zarządzaniu kryzysem w poszczególnych krajach nordyckich (większa rola rządu lub banku centralnego, wydzielenie złych aktywów i tworzenie firm zarządzających nimi („bad banks”) lub rezygnacja z tego rozwiązania, odmienne momenty powołania wyspecjalizowanych funduszy lub urzędów wspierających banki), jedna cecha w tym procesie wydaje się wspólna: koszt rozwiązania kryzysu nie został przerzucony wyłącznie na barki podatników, lecz obciążył również dotychczasowych właścicieli banków. Odpisanie na pokry-

¹⁹ *Ibidem*, s. 43.

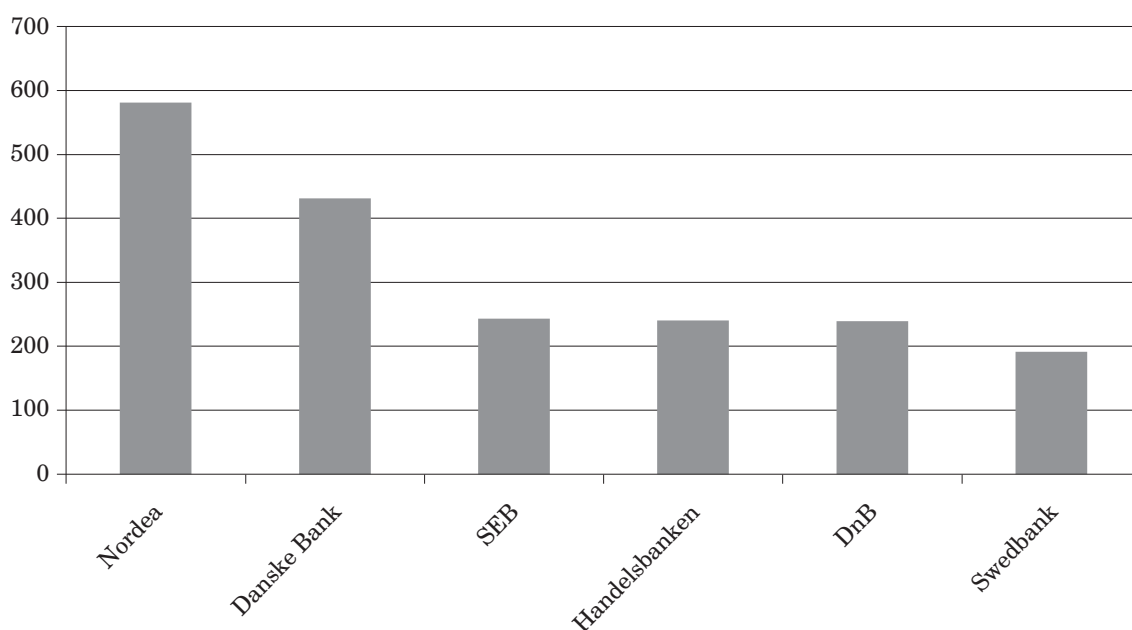
²⁰ F. Ostrup, L. Oxelheim, C. Wihlborg, *Origins and Resolution of Financial Crises: Lessons from the Current and Northern European Crises*, „Asian Economic Papers” 8:3, 2009, s. 206.

cie strat całego kapitału akcyjnego zagrożonych banków w Norwegii, utrata praw do akcji Savings Bank of Finland po stronie fundacji banków oszczędnościowych w Finlandii, ogłoszenie upadłości Gota AB w Szwecji – wszystko to były działania, które przynajmniej część materialnej odpowiedzialności za kryzys umiejscowiły po stronie właścicieli banków. Wydaje się, że nie pozostało to bez wpływu na funkcjonowanie nordyckich sektorów bankowych w kolejnych latach.

3. FUNKCJONOWANIE BANKÓW NORDYCKICH W OKRESIE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO

Do największych banków krajów nordyckich należą: Nordea (Finlandia), Danske Bank (Dania), DnB (Norwegia), Handelsbanken, SEB oraz Swedbank (Szwecja). Z wyjątkiem dwóch największych spośród tych banków – Nordei i Danske Bank, których aktywa znacząco odbiegają w górę – pozostałe banki zarządzają aktywami o wartości 200 mld–250 mld euro.

Rysunek 1. Aktywa największych banków Danii, Finlandii, Norwegii i Szwecji na koniec 2010 r. (w mld euro)



Dane: raporty finansowe banków – Danske Bank 2010, s. 6, Raport Grupy DnB 2010, s. 27; *Financial Stability Report*, s. 34. Kursy EUR/NOK, EUR/DKK, EUR/SEK na 31 grudnia 2010 r.

Obecna struktura własnościowa w bankach nordyckich, znacząco zmodyfikowana w wyniku działań antykryzysowych lat 90., różni się od spotykanej w pozostałych krajach Europy. Daje się zauważyć istotny udział sektora publicznego

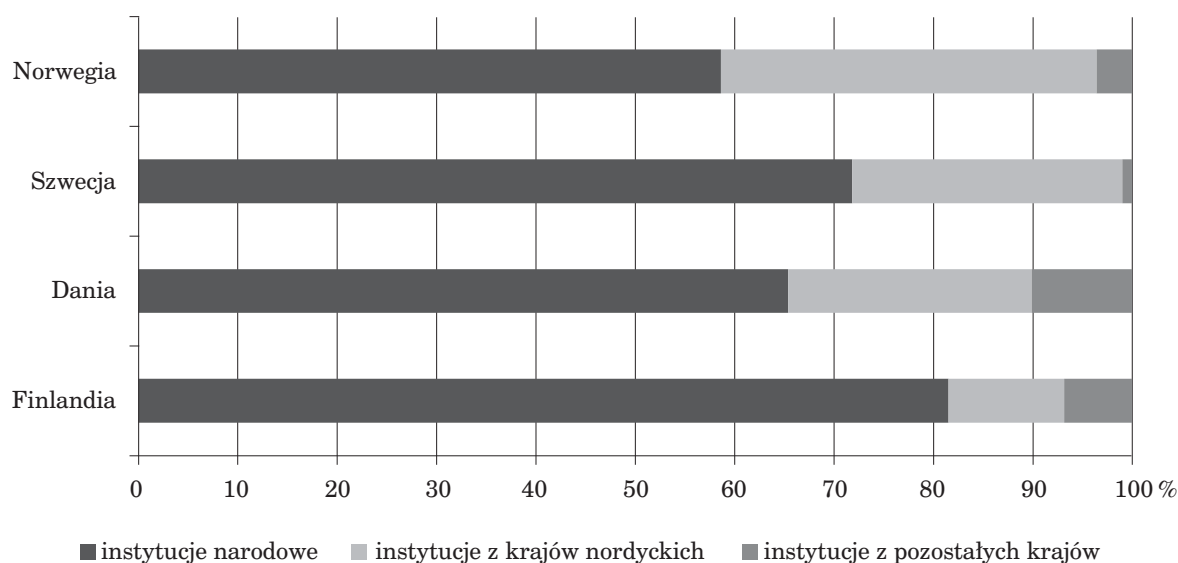
w akcjonariacie, a zarazem akcjonariat ten cechuje się rozproszeniem – główny udziałowiec nie posiada zazwyczaj więcej niż około 20% akcji²¹. Największa grupa bankowa z krajów nordyckich – Nordea – ma głównego akcjonariusza w postaci funduszu Sampo (20% akcji), a fundusz ten kontrolowany jest z kolei przez fundusz rządu fińskiego – Solidium. W akcjonariacie istotną pozycję ma także Skarb Państwa Szwecji, który posiada 13,5% akcji grupy Nordea. Nad Danske Bank sprawuje kontrolę grupa Mearsk (23%), a drugim znaczącym udziałowcem w tym banku jest fundusz Realdania²² (10%). Bank DnB jest z kolei kontrolowany przez Skarb Państwa Norwegii (34%). Szwedzkie banki natomiast są w posiadaniu prywatnych funduszy inwestycyjnych. Industrivarden AB posiada nieco ponad 10% kapitału w Handelsbank, również 10% kapitału tego banku jest w posiadaniu fundacji Oktagonen²³. Głównym udziałowcem banku SEB jest szwedzki fundusz inwestycyjny Investors AB (20%). Wśród akcjonariuszy Swedbanku dominuje szwedzka grupa ubezpieczeniowa Folksam (ok. 9%).

Rynek bankowy w krajach nordyckich wydaje się być dość specyficzny także dlatego, że mimo umiędzynarodowienia jednocześnie jest zdominowany przez banki wywodzące się obszaru regionu, a więc z krajów nordyckich. W Finlandii aktywa bankowe kontrolowane przez kapitał zagraniczny wynoszą prawie 20%, ale udział kapitału z krajów nienordyckich to w aktywach fińskiego sektora bankowego niewiele ponad 5% (fakt wysokiego udziału kapitału zagranicznego w aktywach bankowych Finlandii można poza tym tłumaczyć specyfiką banku Nordea, którego współwłaścicielami są zarówno fiński, jak i szwedzki skarb państwa). Podobnie jest w Norwegii, gdzie udział aktywów bankowych kontrolowanych przez kapitał zagraniczny wynosi ponad 40%, ale na kraje nienordyckie przypada tylko 2,9%; w Danii, gdzie podobne proporcje wynoszą 35% oraz 10%, a także w Szwecji, gdzie odpowiednio mamy prawie 30% oraz 1,6% (patrz rysunek 2).

²¹ Na podstawie źródeł internetowych relacji inwestorskich poszczególnych banków.

²² Realdania Fundern jest organizacją *quasi non-profit*, która wspiera m.in. projekty architektoniczne.

²³ Oktagonen jest fundacją, która przekazuje część zysku pracownikom Handelsbanku.

Rysunek 2. Struktura własnościowa nordyckich sektorów bankowych

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych: FNO (Finance Norway), Swedish Bankers' Association, Narodowy Bank Danii oraz raport *financial stability 2012 – National Bank of Denmark*, s. 126. Dane dla Finlandii: Narodowy Bank Finlandii, Federation of Finish Financial Service (Finish Banking in 2011), raporty banków. W populacji banków fińskich nie uwzględniono Forex Bank (brak danych dotyczących rynku fińskiego). The Nordic Investment Bank zaliczono jako bank nordycki.

Banki nordyckie, operując głównie w krajach nordyckich, systematycznie rozszerzają jednak działalność także na inne kraje. Banki szwedzkie obierają kierunek ekspansji na kraje nadbałtyckie, Danske Bank udziela kredytów w Irlandii, Nordea natomiast jest aktywna także w Polsce i w Rosji. Znamienne jest to, że straty na kredytach, poniesione przez banki z krajów nordyckich w czasie obecnego kryzysu finansowego, związane były w znaczącym lub nawet przeważającym stopniu z ich działalnością poza granicami obszaru nordyckiego.

Tabela 3. Główne źródła strat w odniesieniu do kredytów dla podmiotów gospodarczych w wybranych bankach nordyckich w 2009 roku (w %)

Bank	Kraje nordyckie	Kraje bałtyckie	Irlandia/ Irlandia Północna	Ukraina/ Rosja
<i>Danske Bank</i>				
Udzielone kredyty w danym regionie/kredyty ogółem	90	1,6	7,8	
Udział strat na kredytach w danym regionie/straty na kredytach ogółem	57,6	12,1	29,5	

Bank	Kraje nordyckie	Kraje bałtyckie	Irlandia/ Irlandia Północna	Ukraina/ Rosja
Swedbank				
Udzielone kredyty w danym regionie/kredyty ogółem	69	12		1,5
Udział strat na kredytach w danym regionie/straty na kredytach ogółem	6,8	60		31,6
SEB				
Udzielone kredyty w danym regionie/kredyty ogółem	61	11		
Udział strat na kredytach w danym regionie/straty na kredytach ogółem	13	79		

Źródło: roczne raporty finansowe banków za 2009 r.

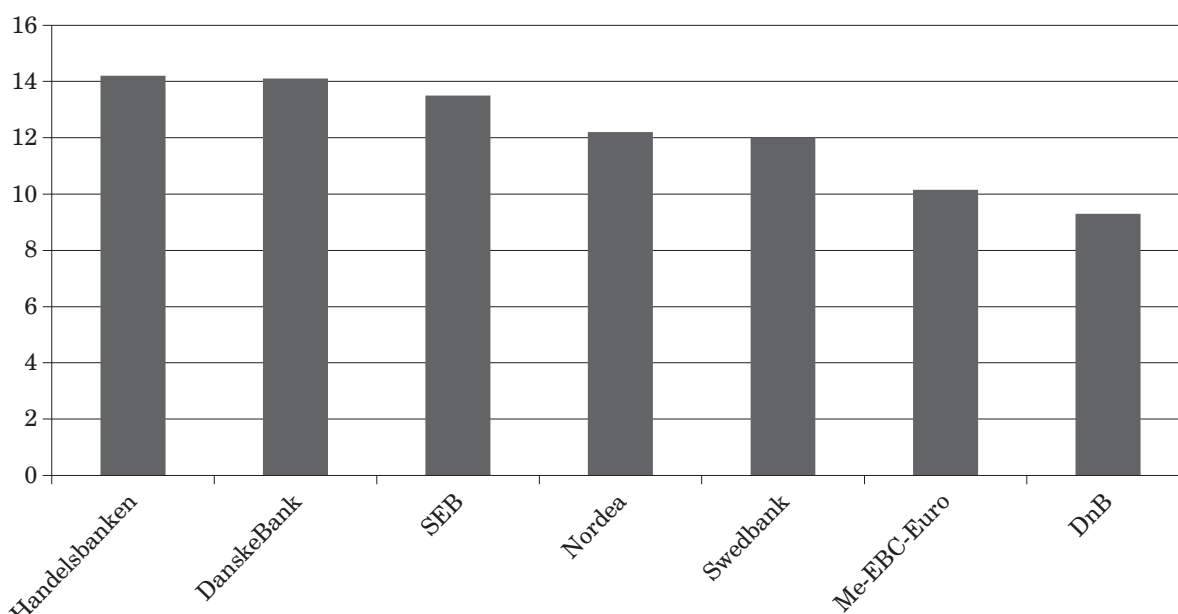
W tabeli 3 pokazano źródła strat na kredytach podczas obecnego kryzysu. Portfele kredytów w przedstawionych bankach nordyckich składają się głównie z kredytów, które zostały udzielone w krajach nordyckich i stanowią one 60–90% całego portfela kredytowego. Mimo to straty notowane na kredytach w omawianych bankach pochodzą głównie z działalności w krajach nienordyckich. W bankach: SEB oraz Swedbank największe straty zanotowano w krajach bałtyckich – 60–79% przy stosunkowo niewielkiej skali działalności w tych krajach (11–12% wartości udzielonych kredytów w kredytach ogółem). Źródłem strat okazała się także działalność Swedbanku na Ukrainie oraz w Rosji. Mimo bardzo niewielkiej skali działalności w regionie tym wygenerowano nieco ponad 30% strat na kredytach (głównie na Ukrainie). Inaczej kształtuje się sytuacja Danske Banku, tutaj znaczące straty na kredytach zanotowano głównie w Danii, a także działalność w Irlandii oraz Irlandii Północnej przyniosła znaczące straty (około 30%).

W celu porównania aktualnej kondycji banków nordyckich z kondycją ich odpowiedników w krajach Europy Zachodniej zostaną zestawione wskaźniki obrazujące poziom kapitału własnego, uzyskiwany zwrot na kapitale (ROE) oraz efektywność operacyjną (C/I) najważniejszych banków z krajów nordyckich oraz dużych banków strefy euro (grupa kontrolna). Do analizy posłużą wskaźniki finansowe przedstawione w raportach rocznych banków nordyckich. Dane te zostaną porównane z medianami odpowiednich wskaźników opublikowanych przez Europejski Bank Centralny w *Financial Stability Review 2011 – Statistical Annex*. W aneksie

tym przedstawiono wyniki dla osiemnastu dużych grup bankowych ze strefy euro (grupa kontrolna)²⁴.

Sektor bankowy w krajach nordyckich w 2010 r. wyróżniał się wyraźnie wyższym wskaźnikiem Core Tier 1 od innych banków krajów Europy Zachodniej (zob. rysunek 3). Jedynie bank DnB znajdował się poniżej mediany tego wskaźnika w bankach ze strefy euro.

Rysunek 3. Tier 1 wybranych banków nordyckich i w grupie kontrolnej (Me-EBC-euro) w 2009 roku



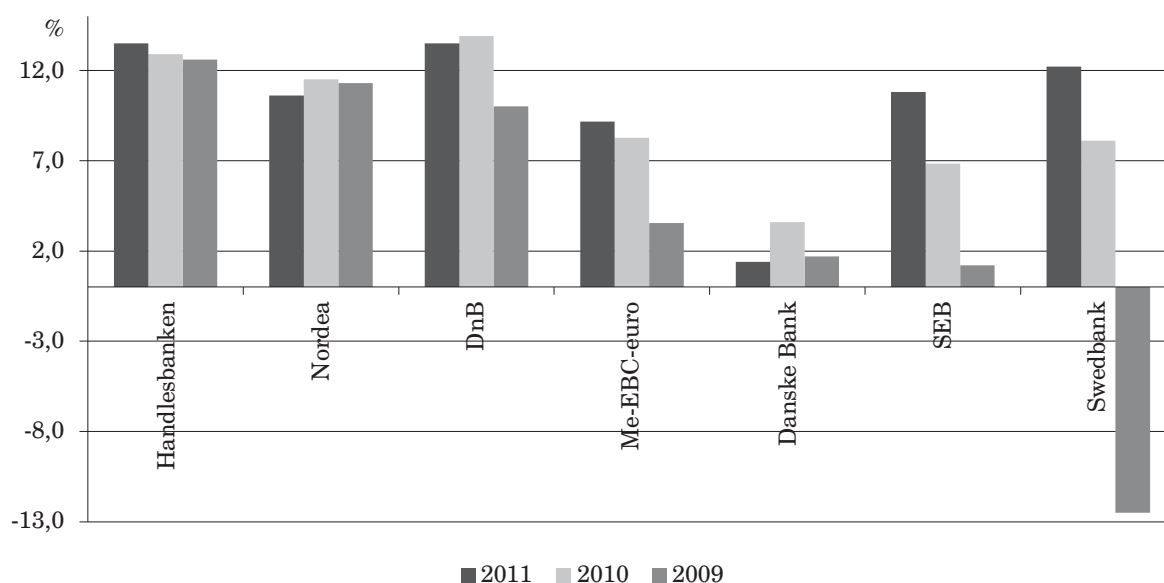
Źródło: raporty roczne banków oraz Financial Stability Review 2011 – Statistical Annex.

Zwrot na kapitale własnym banków nordyckich w czasie obecnego kryzysu finansowego okazał się lepszy w większości analizowanych przypadków w porównaniu z grupą kontrolną (bankami strefy euro). Sytuację tę można wytłumaczyć stosunkowo niewielkimi stratami z tytułu kredytów w samych krajach nordyckich. Jednak trzy spośród analizowanych banków odnotowały znaczący spadek zwrotu na kapitale, który został spowodowany przez kryzys – SEB, Swedbank oraz Danske Bank (zob. rysunek 4). W przeciwieństwie do kryzysu lat 90. pogorszenie wyników finansowych nie było spowodowane spadkiem koniunktury na rodzimych rynkach, lecz stratami generowanymi przez oddziały zagraniczne banków nordyckich. Wyłączając wpływ strat na rynkach zagranicznych, największe banki Danii, Szwecji, Norwegii oraz Finlandii notowały większą rentowność niż mediana w grupie

²⁴ Mimo że w grupie kontrolnej znajduje się bank Noreda, nie wpływa to istotnie na wyniki badania.

kontrolnej. Banki nordyckie, w których wyniki nie były obciążone przez straty poniesione w zagranicznych oddziałach, uzyskiwały w 2009 roku większy zwrot na kapitale własnym niż połowa analizowanych banków ze strefy euro. Należy także zaznaczyć, że niektóre banki nordyckie zanotowały mniejszą rentowność w 2011 r. niż w roku poprzednim. Jest to wynikiem większych wymogów kapitałów własnych, które stawiają instytucje nadzorujące rynek bankowy w krajach nordyckich.

Rysunek 4. Zwrot na kapitale własnym w wybranych grupach bankowych krajów nordyckich oraz w grupie kontrolnej (Me-EBC-Euro)



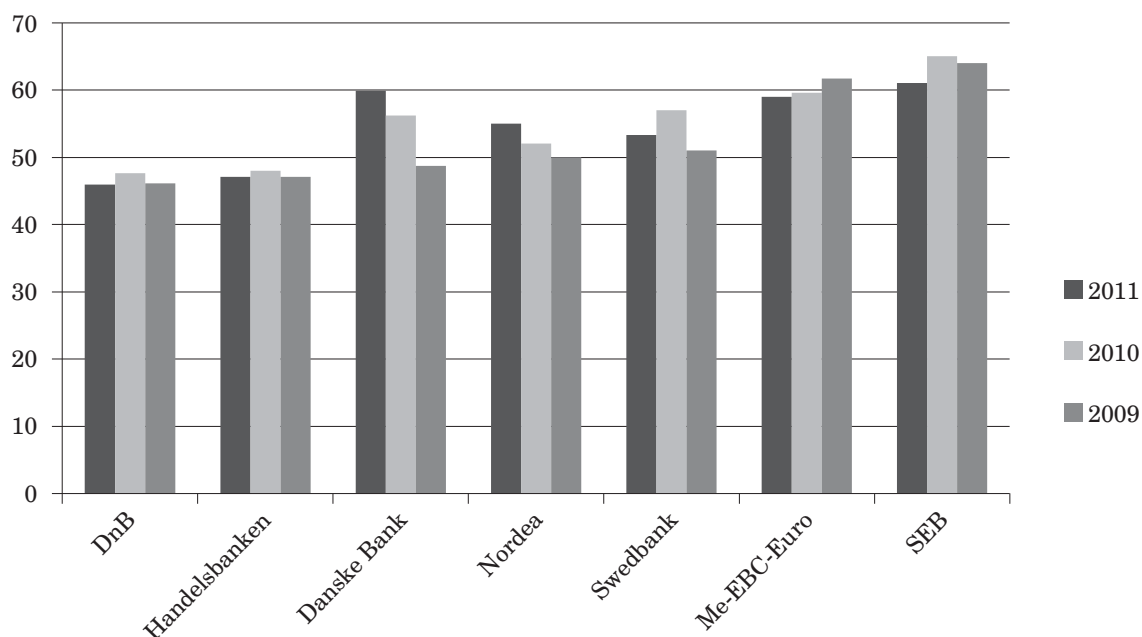
Źródło: roczne raporty banków, financial stability review, *op. cit.*, s. 29–30. Dla 2011 r. na podstawie analizowanych wyników za pierwszą połowę 2011 r.

Kolejnym analizowanym wskaźnikiem jest efektywność operacyjna banków (C/I). Sektor bankowy w krajach nordyckich po doświadczeniu kryzysu w latach 90. systematycznie poprawiał efektywność operacyjną. Już w 2004 r. wskaźnik C/I w bankach nordyckich kształtował się na poziomie 54% wobec 60% w bankach w strefie euro. W tamtym okresie wyższy także był zwrot na kapitale własnym banków nordyckich i wynosił 17,6% wobec 11,7% w krajach strefy euro²⁵.

W latach 2009–2011 jedynie bank SEB notował mniejszą efektywność operacyjną niż mediana w grupie kontrolnej (zob. rysunek 5).

²⁵ *Nordic Banking Structures...*, *op. cit.*

Rysunek 5. Wskaźnik C/I w wybranych bankach nordyckich oraz grupie kontrolnej (Me-EBC-Euro)



Źródło: raporty roczne banków, *financial stability review*, *op. cit.*, s. 29–30.

WNIOSKI

Konkluzją powyższych rozważań może być stwierdzenie, że niezwykle dotkliwe doświadczenie kryzysowe, przez jakie przeszedł nordycki sektor bankowy na początku lat 90. ubiegłego stulecia, odcisnęło piętno zarówno na jego strukturze własnościowej, jak i na sposobie prowadzenia biznesu. W efekcie banki nordyckie wydają się dzisiaj bezpieczniejszymi i bardziej przewidywalnymi uczestnikami rynku niż ich odpowiedniki w strefie euro. Zwracanie przez te banki uwagi na właściwy poziom kapitalizacji reprezentuje postawę, której naśladowanie może stanowić podstawowe narzędzie w przewycięzaniu aktualnego kryzysu finansowego.

Abstract

The paper analyses the financial condition of Nordic banks in the period of the global financial crisis of 2007–2011. The condition of the Nordic banks compared favourably with large banks domiciled in other parts of Europe. It seems that the basis for their current balanced policy (prudent capital and liquidity management) to a large extent resulted from the difficult experience of the Nordic banking crisis of 1990–1993.

Key words: the Nordic banking sector, global financial crisis, Nordic banking crisis 1990–1993

Bibliografia

- Bergo J., *Crisis Resolution and Financial Stability in Norway*, Speech at the 50th Anniversary of Bank Indonesia, Jakarta, 10 December 2003, BIS Review 58/2003.
- Drees B., Pazarbasioglu C., *The Nordic Banking Crises: Pitfalls in Financial Liberalization?*, IMF Working Paper WP/95/61, June 1995.
- Financial Stability Report*, Riksbank, Vol. 2, 2011.
- Gulbrandsen K., *A Norwegian perspective on banking crisis resolution*, Norges Bank Conference on Banking Crisis Resolution – Theory and Policy, Oslo, 16 June 2005.
- Gylfason T., Holmström B., Korkman S., Söderström H.T., Vihriälä V., *Nordics in Global Crisis: Vulnerability and Resilience*, The Research Institute of the Finnish Economy (ETLA), Publisher: Taloustieto Oy, Helsinki 2010.
- Koskenkylä H., *The Nordic Banking Crisis*, Bank of Finland, Bulletin 8/94.
- Nordic Banking Structures – Report*, Denmark's Nationalbank, Suomen Pankki, Seolabanki Islandes, Norges Bank, Sveriges Riksbank, 2006.
- Nyberg P., Vihriälä V., *The Finnish Banking Crisis and Its Handling*, Bank of Finland Discussion Papers, No. 7/94, s. 21.
- Ostrup F., Oxelheim L., Wihlborg C., *Origins and Resolution of Financial Crises: Lesson from the Current and Northern European Crises*, „Asian Economic Papers” 8:3, 2009.
- Sandal K., *The Nordic banking crises in the early 1990s – resolution method and fiscal cost*, [w:] T.G. Moe, J.A. Solheim, B. Vale, (red.), *The Norwegian Banking Crisis*, Norges Banks Skriftserie, Occasional Papers, No. 33, Oslo 2004.
- Szczepańska O., Sotomska-Krzysztofik P., *Kryzysy finansowe w krajach skandynawskich*, NBP, Materiały i Studia, Zeszyt nr 216, Warszawa, marzec 2007 r.

Raporty finansowe banków i źródła danych
– dostęp: 20 kwietnia 2012 r.

- Financial Stability Review 2011, statistical annex <http://www.ecb.int/pub/fsr/shared/pdf/statisticalannexfinancialstabilityreview201112en.pdf?1d777a9f26d74af8e360a03de4f3a80e>
- Raport Finansowy Banku SEB – SEB Annual Accounts, Fact Book 2009 <http://hugin.info/1208/R/1485415/422658.pdf>
- Raport Finansowy Banku SEB – SEB Annual Accounts, Fact Book 2011 <http://hugin.info/1208/R/1583174/500780.pdf>
- Raport finansowy Danske Bank 2010 <http://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2010/Q4/Annualreport-2010.pdf>
- Raport finansowy grupy DNB 2010 https://www.dnb.no/portalfront/nedlast/en/about-us/Results/2010/dnbnor_annual-report2010.pdf
- Raport roczny bank SwedBank 2011 http://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_492351.pdf
- Raport roczny banku DnB 2011 <https://www.dnb.no/portalfront/nedlast/en/about-us/Results/2011/annual-report-dnb-bank-2011.pdf>
- Raport roczny Banku Handelsbank 2010 [http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_hb_10_eng_ar/\\$file/hb10eng_medfoto.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_hb_10_eng_ar/$file/hb10eng_medfoto.pdf)
- Raport roczny Banku Nordea 2011 http://www.nordea.com/sitemod/upload/root/eu/interim/Q4_2011_UK.pdf
- Raport roczny Danske Bank 2009 <http://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2009/Q4/Annualreport-2009.pdf>
- Raport roczny Danske Bank 2011 <http://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2011/Q4/Annualreport-2011.pdf>
- Raport roczny Hadelbank 2011 [http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_hb_11_eng_ar/\\$file/hb_11_eng_ar.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_hb_11_eng_ar/$file/hb_11_eng_ar.pdf)
- Raport roczny Swedbank 2009 http://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/documents/financial/cid_008528.pdf