

**Wiesław Rehan\***

**Piotr Masiukiewicz**  
***Ryzyko dużych banków – perspektywa Polski***  
**Wyd. CeDeWu, Warszawa 2012**

Kryzys gospodarczy i finansowy, który z pełną siłą uzewnętrznił się w latach 2007–2008, musi być ciągle opisywany i analizowany nie tyle jako zdarzenie historyczne, ale przede wszystkim jako rzeczywistość, której przyczyny do tej pory nie zostały do końca zlokalizowane, a sposoby i narzędzia naprawy wywołują liczne kontrowersje. Remedium na istniejące problemy i zagrożenia stała się polityka drukowania pieniądza. Wolumen najważniejszych walut światowych będących w obiegu rośnie niewspółmiernie szybko w relacji do sfery realnej<sup>1</sup>. Forsowane są poglądy, że jest to jedynie słuszna droga dla ratowania banków czy też szerzej – sektora finansowego, a także właściwe narzędzie pobudzania wzrostu gospodarczego, konkurencyjności gospodarek, przeciwdziałania bezrobociu. W coraz większym stopniu w państwie bądź w organizacjach międzynarodowych postrzegana jest siła sprawcza pozwalająca zlikwidować bądź zmniejszyć istniejące zagrożenia mierzone skalą określonych ryzyk. Umowy, dyrektywy, regulacje, procedury, ograniczenia, przepisy, ustalenia – to interwencjonistyczna nadzieja na zaprowadzenie międzynarodowego ładu finansowego i gospodarczego. Gdzieś w tym tle, uwikłana dodatkowo w swoje własne problemy i niedostatki, lokalizuje się Polska z jej nieodłącznymi dylematami społecznymi i gospodarczymi. Co wybrać? Z kim trzymać? Kiedy do Eurolandu? Na

---

\* Wiesław Rehan jest dr. hab., prof. nadzw. Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania w Warszawie. Wieloletnia praktyka w zakresie zarządzania przedsiębiorstwami w sytuacji kryzysu oraz firmami leasingowymi.

<sup>1</sup> S. Hongbing, *Wojna o pieniądz 2. Świat władzy pieniądza*, Wektory 2012, szczególnie: rozdz. IX: Po finansowym tsunami, s. 293–318; J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, Helion, Gliwice 2012.

ile partycypować w rozwiązaniach organizacyjno-finansowych Eurolandu będąc poza strefą euro? Jakiego ryzyka regulować, a jakie pozostawić rynkom? Jak daleko pójść w wewnętrznych regulacjach i na ile naśladować rozwiązania strefy euro? Na ile możliwa jest samodzielna polityka gospodarcza i finansowa Polski w realiach zglobalizowanego świata?

Na powyższe kwestie częściowo próbuje udzielić odpowiedzi interesująca i pobudzająca do refleksji omawiana tu publikacja Piotra Masiukiewicza *Ryzyko dużych banków – perspektywa Polski*<sup>2</sup>. Cechą charakterystyczną książki jest bogactwo wartości merytorycznej, liczne statystyki, schematy organizacyjne, wyniki stress-testów, najnowsze, już istniejące oraz projektowane regulacje sektora finansowego. Stanowi ona poważny warsztat dla rozmaitych analiz, projektów i decyzji w sferze nadzoru finansowego, a szczególnie bankowego.

Praca składa się z sześciu rozdziałów, których nicią przewodnią jest ryzyko bankowe oraz jego konsekwencje dla systemu finansowego. Tytuły poszczególnych części pracy najlepiej odzwierciedlają jej zawartość oraz spójność metodologiczną:

1. Teoretyczne podstawy działania globalnych i systemowo ważnych instytucji.
2. Ważniejsze ryzyka globalnych instytucji dla krajowych systemów finansowych.
3. Kanały zarażenia kryzysem SIFIs.
4. Nowe instrumenty zarządzania ryzykiem SIFIs.
5. Monitoring zagrożeń SIFIs na polskim rynku (uzupełniony badaniem empirycznym uwzględniającym opinie ekspertów – metoda Delphi).
6. Kierunki zmian w systemie bezpieczeństwa finansowego w Polsce.

Z uwagi na rozległość i bogactwo poruszanej problematyki w niniejszym tekście dokonano prezentacji i krytycznej analizy jedynie wybranych, moim zdaniem, najważniejszych z punktu widzenia aktualnych dylematów związanych z ryzykiem funkcjonowania dużych banków.

Omawiany tekst jest publikacją o tyle kompletną, że opisy, badania i analizy dotyczące praktyki funkcjonowania dużych banków (SIFIs), towarzyszących im ryzyk oraz istniejących i proponowanych regulacji są poprzedzone warstwą teoretyczną, co ułatwia podążanie za myślą Autora referującego aktualny stan rzeczy i główne nurty dyskusji w zakresie jego modyfikacji.

## 1. Globalne i systemowo ważne instytucje finansowe

Ponieważ praca traktuje o dużych bankach, w rozdziale pierwszym, wprowadzającym, znajdujemy teoretyczne podstawy działania globalnych i systemowo

---

<sup>2</sup> P. Masiukiewicz, *Ryzyko dużych banków – perspektywa Polski*, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2012, s. 11.

ważnych instytucji, szczególnie finansowych. Opis i klasyfikacja zagadnień związanych z powstawaniem i funkcjonowaniem wielkich korporacji finansowo-bankowych oraz przynależnych im ryzyk zostały zaprezentowane w ramach dylematu skłonności państwa do udzielenia pomocy dużej instytucji finansowej, pomimo prowadzenie liberalnej polityki opartej na wolnym rynku i konkurencji<sup>3</sup>. Przedstawiono także konsekwencję obowiązujących ostatnio doktryn „zbyt duży, żeby upaść” (TBTF), „zbyt ważny, by upaść” (TITF) oraz „zbyt ważnych systemowo, żeby upaść”. Z punktu widzenia kluczowego zagadnienia zagrożenia wynikającego z ryzyka systemowego funkcjonowania rynków finansowych Autor przedstawia najważniejsze regulacje, a także rozwiązania i pomysły zapobiegające panice bankowej oraz efektowi zarażania (*contagion effect*). W rezultacie dochodzi do wniosku, że współcześnie podejście szacujące wielkość banku jako czynnika zagrożenia zostało zastąpione kwestią ważności instytucji finansowych (nie tylko banków) dla ryzyka systemowego. Więcej, zarządzanie ryzykiem systemowym w taki sposób, by utrzymać stabilność systemu finansowego, stanowi współcześnie cel reformy pokryzysowej krajowego i międzynarodowego systemu instytucjonalnego<sup>4</sup>. Przy czym polityka państwa ma jedynie na celu korygowanie niedoskonałości rynku i wspomaganie dyscypliny rynkowej w celu ograniczenia zagrożeń oraz zminimalizowania kosztów kryzysu. Efekty, jak wskazuje praktyka, nie są oczywiste. Niekiedy pewność, że państwo udzieli pomocy systemowo ważnym instytucjom finansowym pomocy prowadzi do nasilenia się uprawianego przez menedżerów tzw. hazardu moralnego<sup>5</sup>. Rozwinięcie tej problematyki znajdujemy w przytoczonej przez Piotra Masiukiewicza teorii regulacji względem grup interesu (*regulatory capture*) wskazującej, że regulacje w gospodarce nie mają charakteru społecznego, a raczej służą grupom interesu w promowaniu swoich własnych projektów i działań. Część teoretyczną wieńczy przegląd nowych regulacji w Unii Europejskiej dotyczących dużych banków. Znajdujemy tu rekomendacje FSB z 20 października 2010 r. pt.: Ograniczanie pokusy nadużycia przez systemowo istotne instytucje finansowe, rekomendacje FSB z 2. listopada 2010 r. pt.: Efektywność i intensywność nadzoru nad systemowo istotnymi instytucjami finansowymi, Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 1092/2010 z 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

Warto zauważyć, że jakże często regulacje nie nadążają za rzeczywistością biznesową i aktywnością grup interesów. Tani pieniądz kreowany przez banki centralne oraz pokusa uzyskania ponadstandardowych zysków od zainwestowanego kapitału wzmagają zjawisko przyzwolenia na ryzyka związane z eksploracją coraz

<sup>3</sup> *Ibidem*, s. 11.

<sup>4</sup> *Ibidem*, s. 13.

<sup>5</sup> *Ibidem*, s. 16.

to nowych produktów finansowych oderwanych od realiów gospodarczych. Słuszne intencje i wdrożone bądź proponowane rozwiązania o charakterze regulacyjnym nie doprowadziły, jak dotąd, do rzeczywistego wyeliminowania czynników kryzysogennych. Europa nie jest w stanie osiągnąć skromnego wzrostu poziomu PKB (2%–2,5%) z lat poprzedzających kryzys 2007–2008. Więcej, jakkolwiek dodatni wynik wzrostu PKB staje się powodem snucia optymistycznych wizji na przyszłość.

## 2. Ryzyka globalnych instytucji dla krajowych systemów finansowych

Specyfika współczesnej fazy rozwoju ekonomicznego świata, zdominowanie realnej sfery gospodarki przez finanse, rozprzestrzenione procesy globalizacyjne, finansowa i gospodarcza sytuacja USA<sup>6</sup> wraz z polityką FED, ekspansja nowych potęg gospodarczych o odrębnych od Zachodu cechach kulturowo-cywilizacyjnych, problemy Unii Europejskiej i Eurolandu<sup>7</sup>, to najważniejsze determinanty praktyki funkcjonowania dużych banków, bądź szerzej: najważniejszych systemowo instytucji finansowych. W takiej sytuacji trudno zrezygnować z analizy ryzyka nie uwzględniającego kontekstu kulturowego, interesów społecznych i politycznych związanych z realizacją rozmaitego poziomu potrzeb ludzkich. Działania dużych banków, systemowo ważnych instytucji finansowych nie sposób charakteryzować jedynie w sferze konstrukcji dyrektyw, przepisów i regulacji w obszarze bezpośrednio zainteresowanych i zaangażowanych w ten proces instytucji. Sprawa jest o wiele poważniejsza. W grę wchodzi czynniki może niezbyt trudne do zlokalizowania, ale bardzo odporne na regulacje naruszające interesy rozmaitych grup nacisku. O niektórych tego rodzaju problemach traktuje omawiany tekst. Wśród nich na szczególną uwagę zasługują ważniejsze ryzyka globalnych instytucji dla krajowych systemów finansowych. Zdaniem Piotra Masiukiewicza ryzyko dużych struktur finansowo-bankowych spełniło się w kryzysie subprime. Złożyły się na to wzrost potencjału globalnych grup bankowych niekiedy przewyższających swoimi aktywami wartość PKB kraju siedziby oraz hazard moralny wraz z jego rozlicznymi uwarunkowaniami. Przez wiele lat dominował pogląd o zaletach konsolidacji struktur finansowych i przekształcaniu ich globalne konglomeraty zdolne do wyższej efektywności i ekspansji. Do pozytywnych efektów tego procesu zaliczano m.in. efekt skali, standaryzację i umiędzynarodowienie produktów, potencjał innowacyjności, zmiany jakościowe kapitału ludzkiego, niższe ceny itd.<sup>8</sup> Ostatnie doświadczenia

<sup>6</sup> P.J. Buchanan, *Dzień sądu. Czyli jak pycha, ideologia i chciwość niszczą Amerykę*, Wektory 2008.

<sup>7</sup> J. Attali, *Zachód. 10 lat przed totalnym bankructwem?*, Studio Emka, Warszawa 2010; M. Lewis, *Bumerang. Podróże do nowego trzeciego świata*, Sonia Draga, Katowice 2012.

<sup>8</sup> P. Masiukiewicz, *Ryzyko...*, *op. cit.*, s. 22.

związane z kryzysem subprime wskazują jednak na wiele negatywnych aspektów działania wielkich struktur bankowych, takich jak:

- ❖ wielość obszarów działania powodująca angażowanie rozmaitych państwowych nadzorów specjalistycznych oraz trudności nadzorowania w skali międzynarodowej;
- ❖ skłonność do ponoszenia wyższego ryzyka w niektórych obszarach funkcjonowania przez duże banki;
- ❖ brak przejrzystości działania i znaczna dywersyfikacja działalności jako ograniczenia skuteczności *corporate governance*;
- ❖ nieprzejrzystość sprawozdań finansowych i produktów strukturyzowanych z następstwami dla audytu i raitingu;
- ❖ niepoddawanie się procedurom upadłości (zbyt duże i zbyt ważne systemowo, aby upaść);
- ❖ wadliwe systemy motywacji, fortuny budowane z wynagrodzeń przy rozmytej odpowiedzialności;
- ❖ bankructwo banków (instytucji finansowych) jako zagrożenie dla budżetu państwa i bankructwa kraju;
- ❖ powiązania polityczne;
- ❖ problem międzynarodowego podziału kosztów upadłości transgranicznej<sup>9</sup>.

Powyższe podsumowanie zasługuje na komentarz. Otóż kierunek na ekspansję kapitałowo-organizacyjną dużych struktur bankowych (finansowych) skorelowany był ze strategią globalizacji jako pomysłem na eksplorację (drenaż) nowych, światowych obszarów gospodarczych i finansowych, osiągnięcie przyrostu wartości przedsiębiorstw bankowych i zwiększenia zysków z poszerzenia skali aktywności oraz dominacji kapitałowej, organizacyjnej, instytucjonalnej i, w końcu, politycznej. Bez tej ostatniej przesłanki trudno byłoby w tak szybkim tempie osiągnąć współczesne rozmiary i zasięg działania instytucji finansowych. Globalizacja pomyślana była jako ekspansja cywilizacji Zachodu, instytucje bankowe i – szerzej – finansowe stanowiły niezbędne instrumentarium oddziaływania nie tylko gospodarczego, ale kulturowego i w konsekwencji politycznego. Koniecznym uzupełnieniem globalnych strategii było zadbanie o wewnętrzny pokój społeczny, uzyskanie aprobaty politycznej dla kierunku podejmowanych działań. Mit potężnego państwa nie może istnieć bez mitu wiodącego, silnego, bogatego społeczeństwa. Sukces państwa i obywateli to swoisty paradygmat działania, punkt orientacyjny i ostateczne kryterium funkcjonowania całości społecznej<sup>10</sup>. Zadowolony obywatel to zazwyczaj zamożny, chociażby jedynie na poziomie własnej świadomości. Deregulacja zasad finansowania kredytów i ich zabezpieczeń, upowszechnienie kredytów typu subprime, ich obudowa i transfer w postaci instrumentów pochodnych to także konsekwencje

<sup>9</sup> *Ibidem*, s. 23.

<sup>10</sup> R.G. Rajan, *Linie uskoku*, Kurhaus Publishing 2012.

generowanych potrzeb społecznych w myśl wzorca kulturowego określającego, co się obywatelom „należy”. W przypadku USA niezbędną normą – mitem wzorcotwórczym jest posiadanie domu. Warto pamiętać o elementach historii znanych przedsięwzięć Fannie Mae i Freddie Mac, szybko znacjonalizowanych instytucji finansowych podczas już pierwszej, skumulowanej fazy kryzysu w 2008 r. Zostały one utworzone decyzjami Kongresu Stanów Zjednoczonych w celu zwiększenia dopływu środków pieniężnych na rynek hipoteczny po to, aby obywatele mieli ułatwiony dostęp do pożyczek mieszkaniowych. Instytucjom tym nadano uprawnienia do udzielania gwarancji i skupowania kredytów hipotecznych od banków oraz sprzedawania im inwestorom. Do prowadzonej przez Piotra Masiukiewicza analizy ryzyka dużych banków wpłata się zatem zagadnienie sposobu uwzględnienia interesu państwa (państw), potrzeb ich obywateli (problem legalizacji władzy politycznej) w kontekście globalizacji, jako współczesnego pomysłu cywilizacji Zachodu na rozwój, zyski i ekspansję. Tymczasem łatwiej wejść krętą ścieżką na górę, aniżeli się nią wycofać. Zdaniem Edmunda S. Phelps'a przez lata nikt nie miał odwagi powiedzieć Amerykanom, że zwyczajnie ich na to nie stać, nie każdy sobie może na aż tak wiele pozwolić<sup>11</sup>.

### 3. Hazard moralny jako ryzyko

Hazard moralny (określany także jako pokusa nadużycia) obok wielkości skali działania jest kolejną, istotną przesłanką badania ryzyka systemowego dużego banku (instytucji finansowej). Według Piotra Masiukiewicza hazard moralny menedżerów stał się w niektórych instytucjach stałym elementem zarządzania, przy milczącej aprobachie właścicieli. Polega na „podejmowaniu decyzji przynoszących wysokie zyski, bez dostatecznej weryfikacji i zabezpieczenia przed ryzykiem strat z tytułu tych decyzji w warunkach asymetrii informacji, przy sprzyjających czynnikach behawioralnych oraz niskiej etyce decydentów”<sup>12</sup>. Można w tym miejscu jedynie podkreślić w pełni świadome podejmowanie decyzji maksymalizujących wartości dla firmy lub (oraz) uposażenia czy bonusy dla menedżerów wzmacniane rzeczywistym działaniem polegającym na pozbywaniu się ryzyka poprzez sprzedaż zainfekowanych produktów. Gdzie one wędrowały i w jakiej skali infekowały ich odbiorców – to kwestia mniej istotna. Likwidacja ryzyk własnych bądź ich ograniczenie kosztem kogokolwiek należy do stałej procedury systemowo ważnych instytucji finansowych. Konsekwencje dla innych nie stanowiły jakiegokolwiek problemu. Dominowało bezgraniczne poczucie bezkarności, bowiem odpowiedzialność za ryzyko była rozproszona, a konkretne decyzje podejmowały gremia kolegialne lub kierownicy średniego szczebla. Dopóki w korporacji finansowej panuje zasada nieogra-

---

<sup>11</sup> E.S. Phelps, *Rynek w cuglach*, „Polityka”, nr 42/2008.

<sup>12</sup> P. Masiukiewicz, *Ryzyko...*, *op. cit.*, s. 24.

niczono go prawa do ryzyka i błędów, dopóty hazard moralny doprowadzający do decyzji finansowych analogicznych do gry w ruletkę nie zostanie wyeliminowany.

#### 4. Rola banków spekulacyjnych

Kolejnym ryzykiem systemowym dużych banków jest kreowanie zagranicznych banków spekulacyjnych, rozumianych jako „tymczasowy stan rynku, w którym cena dóbr rażąco przekracza ich wartość”<sup>13</sup>. Zaproponowana definicja jest prosta w konstrukcji i aksjologicznie neutralna. Pomija rozumienie banki spekulacyjnej jako wytworu społecznej hysterii, masowego szaleństwa, utraty kontaktu inwestorów z rzeczywistością. Wydaje się, że Autorowi *Ryzyka dużych banków...* bardziej odpowiada narracja racjonalna, gdy jedni uczestnicy rynku celowo wprowadzają w błąd innych, nieświadomych graczy w celu realizacji nadzwyczajnych zysków i pozbycia się zagrażających im ryzyk. Za klasyczny przykład międzynarodowej banki spekulacyjnej Piotr Masiukiewicz uznaje kryzys subprime. Z tą opinią, dotyczącą istoty banki spekulacyjnej i jej związków z kryzysem subprime, dobrze koresponduje opinia M. Lewisa: „Rynek hipoteczny subprime wykazywał się szczególnym talentem do zaciemniania tego, co powinno być jasne. Na przykład obligacja całkowicie oparta na kredytach hipotecznych subprime nie nazywała się obligacją subprime. Nazywała się ABS albo papierem wartościowym zabezpieczonym na aktywach (...) Firmy z Wall Street jakoś przekonały agencje ratingowe do akceptacji tych różnych nazw, przez co papiery wydawały się czymś w rodzaju zdywersyfikowanej puli aktywów”<sup>14</sup>. Dzięki globalnemu systemowi finansowemu i swobodzie przepływu kapitału cyrkulacja produktów finansowych strukturalnie powiązanych z subprime mogła swobodnie się przemieszczać i zarażać kolejne banki i systemy finansowe. Szczęśliwie do Polski przeniknęły w niewielkim zakresie, ale duże banki europejskie miały z tego powodu wielkie problemy. Jako podsumowanie tej części analiz można potraktować wyliczenie przez Piotra Masiukiewicza najważniejszych przyczyn tworzenia międzynarodowych banków spekulacyjnych poprzez ważne systemowo instytucje finansowe:

- ❖ kreowanie popytu zagranicznego w danej branży (np. mieszkalnictwo w Dubaju);
- ❖ nadmierne kredytowanie danej branży, w tym wzrost kredytów poniżej standardu (np. w krajach goszczących banki zależne od systemowo ważnych instytucji finansowych);
- ❖ sprzedaż na dużą skalę derywatów opartych na finansowaniu danej branży (np. papiery CDS oparte na hipotekach) w krajach goszczących banki zależne;

<sup>13</sup> *Ibidem*, s. 39.

<sup>14</sup> M. Lewis, *Wielki Szort. Mechanizm maszyny zagłady*, Wyd. Sonia Draga, Katowice 2011, s. 146–147.

- ❖ utwierdzanie inwestorów we własnym kraju i krajach goszczących, że ceny aktywów danej branży (np. mieszkania i domy) będą stale rosły, w tym poprzez opinie i oceny oficjalne (ekspertów, doradców inwestycyjnych, firmy ratingowe);
- ❖ publikowanie danych statystycznych o sytuacji w danej branży i jej finansach, bez właściwych komentarzy;
- ❖ brak systemów wczesnego ostrzegania o zagrożeniu stabilności finansowej przez tworzoną bańkę spekulacyjną<sup>15</sup>.

Trafna i przekonująca argumentacja Piotra Masiukiewicza, dotycząca przemieszczeń międzynarodowych i zagrożeń wynikających z baniek spekulacyjnych, wymaga jednak kilku uwag. Kto ma publikować „właściwe komentarze” do danych statystycznych? Instytucje publiczne? Prywatne agencje ratingowe? Nadzór Finansowy? Rynek informacji ekonomicznych zalewany jest opiniami ekspertów, doradców, instytucji. Porad i informacji jest pod dostatkiem. Także wielu profesorów ekonomii ostrzega, przestrzega i prognozuje. Czy jest możliwy adekwatny, aktualny komentarz w ramach zglobalizowanej gospodarki rynkowej? To ważna kwestia, która pozostaje bez odpowiedzi. Podobnie jest z systemem ostrzegania przed bańką spekulacyjną. Po to tworzy się bańkę spekulacyjną, by ona zaistniała i do określonego momentu rozwijała się. Z punktu widzenia spekulującego jest to zjawisko standardowe, umożliwiające pomnożenie wartości. Z punktu widzenia utraty wartości przez przegranych jest to niekiedy katastrofa. Poza tym: jak można walczyć z bańką spekulacyjną, jeżeli mimowolnie stanowi ona istotną część polityki gospodarczej kraju? Przykład inwestycji infrastrukturalnych i budownictwa w Hiszpanii czy też wzmiankowanego przez Piotra Masiukiewicza Dubaju. Stworzenie efektywnego i zgodnego ze strategią działania społeczno-gospodarczego i politycznego danego państwa systemu wczesnego ostrzegania przed bańkami spekulacyjnymi nie wydaje się proste, co nie oznacza, że nie warto próbować.

## 5. Odsysanie płynności

Kolejnym ważnym problemem funkcjonowania dużych banków jest ryzyko odsysania płynności w konglomeracie finansowym. Otóż w sytuacji kryzysu pojawia się niekiedy problem lojalności i pomocy małego, średniego banku dla swojego właściciela, tj. banku-matki. Sposoby odsysania płynności przez banki-matki wobec spółek-córek mogą być następujące:

- ❖ pożyczki międzybankowe dla banków-matek;
- ❖ kreowanie kosztów przez bank-matkę np. poprzez sprzedaż programów informatycznych nieprzydatnych bankom w kraju goszczącym;
- ❖ usługi konsultingowe oferowane przez bank-matkę;

---

<sup>15</sup> P. Masiukiewicz, *Ryzyko...*, *op. cit.*, s. 34–35.

- ❖ wymuszone inwestycje kapitałowe bankowych spółek-córek w podporządkowane, ale zagrożone instytucje finansowe;
- ❖ rekomendowanie pracowników z banku-matki do banków-córek w kraju goszczącym<sup>16</sup>.

Jak przestrzega Piotr Masiukiewicz, w ekstremalnych warunkach może wystąpić na tyle zaawansowany proces odsysania środków z banków-córek, że mogą znaleźć się w sytuacji zagrożenia bankructwem<sup>17</sup>. Zagrożenie finansowe dla kraju goszczącego jest tym większe, w im wyższym stopniu występuje kapitałowa zależność banków od zagranicy, w szczególności zaś tych, które w największym stopniu zainfekowane zostały różnego rodzaju produktami finansowymi.

## 6. Kanały zarażenia i mechanizmy transmisyjne kryzysu

W tej części książki znajdujemy charakterystykę istotnych kwestii związanych z rozprzestrzenianiem się zjawisk kryzysowych generowanych przez duże banki (SIFIs). Zreferowane zostały podstawowe definicje zarażenia dostępne w literaturze przedmiotu, dookreślone mechanizmy transmisyjne, ze szczególnym podkreśleniem utraty płynności w bankach, mierzenie efektu zarażenia oraz wytyczne UE dotyczące ograniczenia efektu zarażenia. Ta część pracy przede wszystkim referuje dominujący stan świadomości oraz działania UE mające na celu wyeliminowanie bądź chociaż ograniczenie niepożądanych zjawisk związanych z aktualnym stanem funkcjonowania rynków finansowych, w tym dużych banków (SIFIs). Diagnoza przedstawiona przez Autora jest co najmniej niepokojąca. Już same definicje zarażenia pojawiające się w literaturze przedmiotu jakby pomijały naturę zjawiska. Definiując w sposób uproszczony zarażenie jako „przemieszczający się z jednych rynków na drugie szok”, „transmisja szoków między krajami”, „międzynarodowy efekt oddziaływań pośrednich”, „efekt powiązań handlowych czy *term of trade*”, „międzynarodowe korelacje, które zawierają się ponad podstawowymi powiązaniem między państwami i wykraczają ponad zwykłe szoki”, „wzrost międzynarodowych zależności” (tzw. wąska definicja Banku Światowego)<sup>18</sup>, w oczywisty sposób pomija się ze wszech miar racjonalną, w pełni świadomą konsekwencję decyzję podmiotu zarażającego. Dodatkowo absolutnie przekonanych co do własnej bezkarności i braku odpowiedzialności dzięki wytworzonej ideologii typu „zbyt wielki, zbyt ważny, zbyt istotny systemowo bądź globalnie”. Zamazanie natury zarażenia wpływa na interpretację mechanizmów transmisyjnych. Zdecydowanie bardziej racjonalne są te interpretacje, które wskazują na banki, bezpośrednie inwestycje zagraniczne, pożyczki czy produkty finansowe jako główne kanały zarażenia kryzy-

<sup>16</sup> *Ibidem*, s. 39.

<sup>17</sup> *Ibidem*, s. 38.

<sup>18</sup> *Ibidem*, s. 49–50.

sem. Niewątpliwie prawdziwe są takie twierdzenia typu: „im większa jest integracja między rynkami finansowymi, tym większa staje się wrażliwość państw na efekt zarażania”, czy też „ryzyko zarażania może wzrastać w sytuacji, gdy w danym kraju poziom dźwigni finansowych w instytucjach finansowych jest znaczny”<sup>19</sup>. W tle dyskusyjnych, niekiedy kontrowersyjnych charakterystyk zarażenia finansowego pomieszczonych w literaturze przedmiotu pozytywne wrażenie sprawia identyfikacja globalnych kanałów zarażenia kryzysami finansowymi. Do najważniejszych z nich Autor zalicza:

- ❖ kanał kapitałowy (własnościowy) dużych banków – SIFIs (udziały w bankach zależnych – brak reinwestycji zysków, presja biznesowa);
- ❖ kanał parabankowy;
- ❖ kanał kredytowania dużych zagranicznych inwestycji;
- ❖ kanał międzynarodowych rynków pieniężnych;
- ❖ kanał papierów wartościowych o międzynarodowej ekspozycji (sekurytyzacja i resekurytyzacja, sprzedaż toksycznych aktywów do krajów goszczących, moratorium na spłatę obligacji i derywatów);
- ❖ kanał walutowy;
- ❖ kanał behawioralny (utrata reputacji, obniżenie wiarygodności)<sup>20</sup>.

## 7. Instrumenty zarządzania ryzykiem dużych banków (SIFIs)

W tej części pracy P. Masiukiewicz przedstawił zmiany instytucjonalne nadzoru finansowego w układzie międzynarodowym oraz scharakteryzował najważniejsze narzędzia służące do zarządzania ryzykiem. Skoncentrował się na scharakteryzowaniu inicjatyw europejskich (Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, Komitet Bazylejski (Bazylea III), Międzynarodowe Kolegia Nadzorcze) oraz prezentacji zmian prawno-instytucjonalnych w USA (ustawa Dodd-Franka). Następnie dokonał analizy wpływu wielu narzędzi zarządzania ryzykiem na duże banki (SIFIs). W sposób skondensowany zostały opisane wymogi kapitałowe w ramach Bazylea III, europejski fundusz naprawczy oraz koncepcja uporządkowanej likwidacji (*resolution regime*), norma dźwigni finansowej a problem delewarowania, wprowadzenie opłaty bankowej, segmentacja przedsiębiorstw bankowych, stress-testy banków prowadzone przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego, wytyczne dla systemów motywacji, regulacje parabanków, normy sekurytyzacji oraz ograniczenia krótkiej sprzedaży. Warto podkreślić znaczenie tych opisów, analiz i prezentacji dla aktualnej, rodzącej się praktyki w zakresie ograniczenia ryzyk funkcjonowania banków (szerzej: instytucji finansowych) zarówno w Unii Europejskiej, jak i Polsce. Wprowadzenie w życie każdego instrumentu

---

<sup>19</sup> *Ibidem*, s. 53–54.

<sup>20</sup> *Ibidem*, s. 54.

wiąże się zarówno z poprawą bezpieczeństwa w zakresie funkcjonowania systemu finansowego dzięki obniżeniu poziomu ryzyk dużych banków (SIFIs), jak i z kosztami ich implementacji. Dużym błędem, jak wykazała praktyka przebiegu kryzysów finansowych, jest pusczenie „wszystkiego na żywioł”, jak i przeregulowanie, powodujące niekiedy karłowacenie nie tylko dużych banków (SIFIs), ale realnej rzeczywistości gospodarczej pozbawionej dopływu środków finansowych.

## 8. Zagrożenia i kryzys – perspektywa Polski

Polski system bezpieczeństwa finansowego, składający się z Komitetu Stabilności Finansowej, Ministerstwa Finansów, KNF, NBP i BFG jest dobrze zorganizowany – każda z wymienionych instytucji ma ustawowo określone zadania, zarówno w przypadkach kryzysów pojedynczych instytucji finansowych, jak i kryzysu systemowego<sup>21</sup>. Dalsze prace, mające na celu usprawnienie istniejącego systemu bezpieczeństwa finansowego, wymagają decyzji rządu i właściwych ustaw. Najważniejsze szczegółowe kwestie do uregulowania to:

- ❖ pożyczkodawca ostatniej instancji;
- ❖ regulacja funkcjonowania parabanków;
- ❖ nowe instrumenty sanacji banków;
- ❖ informacja i edukacja kryzysowa;
- ❖ poprawa koordynacji sieci bezpieczeństwa finansowego<sup>22</sup>.

Analizie dokumentów i statystyk towarzyszy warstwa stricte empiryczna. Na potrzeby tej publikacji zostały przeprowadzone wśród ekspertów badania sondażowe metodą Delhi, oceniające stopień zagrożeń związanych z zarządzaniem dużymi strukturami w sektorze bankowym. Pytania badawcze oscylowały wokół następujących kwestii:

1. Ryzyko GSIFIs w Polsce;
2. Główne zagrożenia ze strony dużych instytucji finansowych mogące powodować bankructwo i efekt domina;
3. Kanały zarażenia kryzysem;
4. Zakres regulacji prawnych dla dużych instytucji kredytowych;
5. Metody nadzoru nad dużymi strukturami;
6. Możliwość repolonizacji banków<sup>23</sup>.

Wśród czynników, które stanowią ryzyko systemowe, respondenci najczęściej wskazywali (możliwość maksymalnie 5 odpowiedzi) na:

- ❖ zbyt niskie kapitały własne (56%);
- ❖ łączenie działalności inwestycyjnej i depozytowo-kredytowej (42%);

<sup>21</sup> *Ibidem*, s. 118.

<sup>22</sup> *Ibidem*, s. 128–130.

<sup>23</sup> *Ibidem*, s. 110.

- ❖ strategia koncentracji zarządu na krótkoterminowych zyskach (37%);
- ❖ brak skonsolidowanego nadzoru finansowego w skali międzynarodowej (37%);
- ❖ wysoki poziom inwestowania w derywaty (35%);
- ❖ dużą sieć powiązań finansowych bankowych w skali międzynarodowej (35%);
- ❖ dużą sieć powiązań finansowych z parabankami w skali międzynarodowej (26%);
- ❖ zbyt wysokie kredytowanie długu publicznego przez banki (23%)<sup>24</sup>.

Według Piotra Masiukiewicza najważniejsze kierunki działania w najbliższych latach powinny obejmować:

- ❖ opracowanie i wdrożenie krajowej strategii ograniczania ryzyka ze strony SIFIs;
- ❖ stały monitoring dużych banków i parabanków, oraz ich zagranicznych właścicieli – banków dominujących (SIFIs);
- ❖ zwiększenie regulacji i objęcie nadzorem instytucji parabankowych, szczególnie tych, które obracają środkami finansowymi klientów;
- ❖ oprostowanie przez rząd tych rozwiązań proponowanych przez UE, które ograniczają uprawnienia nadzoru finansowego w Polsce;
- ❖ prowadzenie polityki zwiększania udziału polskich banków na rynku krajowym<sup>25</sup>.

Opis, szczegółowa charakterystyka, analiza istniejących rozwiązań w zakresie ograniczania ryzyka w układach europejskim i światowym stanowią podstawę oceny bezpieczeństwa systemu bankowego w Polsce oraz wskazanie kierunków modyfikacji. Publikacja Piotra Masiukiewicza potwierdza ryzyko zagrożenia bezpieczeństwa finansowego, jakie występują ze strony globalnych, systemowo ważnych instytucji finansowych w warunkach polskich. Przedstawiono w niej negatywne konsekwencje wybranych regulacji dla dużych podmiotów finansowych oraz dokonano krytycznej oceny projektów ograniczania roli nadzorów krajów goszczących. Zawartość merytoryczna oraz solidność warsztatu badawczego upoważnia do pozytywnej rekomendacji tym wszystkim, którzy nie tylko zajmują się problematyką ryzyka i bezpieczeństwa systemu finansowego z pozycji nauki, ale także i przede wszystkim instytucjom i osobom podejmującym konkretne decyzje o wymiarze praktycznym.

<sup>24</sup> *Ibidem*, s. 111.

<sup>25</sup> *Ibidem*, s. 140.