

# Problemy i poglądy

*Dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska*

## KRYZYSY BANKOWE – ZAGADNIENIA OGÓLNE

Kryzysy bankowe pojawiły się praktycznie wraz z powstaniem banków. Już w czasach starożytnych można się doszukać kryzysów bankowych (rok 33 n.e.), kiedy to w wyniku zatonięcia kilku statków, buntu niewolników, defraudacji, zarazy oraz rozrzutnej polityki państwa upadło kilka domów bankowych w Rzymie. Cesarz Tyberiusz rozwiązał kryzys, przekazując środki państwowe bankierom i niektórym dłużnikom, anulując część płatności odsetkowych oraz ograniczając rozrzutność państwa. Większość domów bankowych poprawiła swoją sytuację<sup>1)</sup>. Dla polityków, nadzorców, bankowców, a także teoretyków bankowości i finansów kwestia kryzysów finansowych, w tym bankowych, jest niezmiernie ważna, zwłaszcza w czasach, kiedy kryzysy te dotyczą coraz to nowe kraje. Ostatnie dwie dekady były obfite w spektakularne załamania na rynkach światowych i to nie tylko w krajach rozwijających się oraz przechodzących transformację systemową, ale również w krajach wysoko rozwiniętych, które są ostoją gospodarki światowej. **Celem** niniejszego artykułu jest omówienie podstawowych problemów związanych ze zjawiskiem kryzysu bankowego, a także syntetyczna prezentacja przyczyn kryzysów i metod ich przewycięzania<sup>2)</sup>.

Odpowiedź na proste pytanie – jakby się mogło wydawać – co to jest kryzys bankowy, jest dosyć trudna, nie wykształciła się bowiem w literaturze jednolita definicja tego pojęcia. Dodatkowo, często nie mówi się o kryzysach bankowych, które leżą w centrum naszych zainteresowań, lecz o kryzysach finansowych, czyli o zjawisku dotyczącym także inne segmenty rynku finansowego niż sektor bankowy.

W jednej z publikacji **Międzynarodowego Funduszu Walutowego**<sup>3)</sup> stwierdzono, że kryzys bankowy to rzeczywisty lub potencjalny run na banki bądź ich upadłości, które powodują zawieszenie regulowania zobowiązań przez banki względnie wymagają od rządu udzielenia pomocy na dużą skalę, aby tego uniknąć. **George G. Kaufman**<sup>4)</sup> określił mianem kryzysu bankowego sytuację cechującą się runem

---

## Bezpieczny Bank

---

na banki, upadkami instytucji finansowych bądź masową interwencją rządu, jak również szerokim zachwianiem bezpieczeństwa innych instytucji.

**Frederick S. Mishkin**<sup>5)</sup> zdefiniował kryzys finansowy jako sytuację, w której pojawiają się poważne zakłócenia na rynku finansowym. Objawiają się one znacznym spadkiem cen aktywów oraz upadłością wielu instytucji finansowych i niefinansowych. W innej publikacji **MFW**<sup>6)</sup> określono kryzys finansowy jako sytuację, w której znaczna grupa instytucji finansowych posiada aktywa o wartości rynkowej niższej od ich zobowiązań. Prowadzi to do runu lub przesunięć w ich portfelach, upadku niektórych instytucji finansowych oraz interwencji rządu.

W podanych powyżej definicjach – mimo że różnych – występują pewne podobieństwa: run, upadłości, interwencja (masowa) rządu. Niewątpliwie te słowa można uznać za klucze dla definiowania zjawiska kryzysu bankowego, z zastrzeżeniem jednak, że nie zawsze występują wszystkie trzy cechy. Cechą charakterystyczną jest interwencja rządu – kryzys wymusza jej podjęcie w celu przywrócenia bezpieczeństwa. Z wyżej zacytowanych definicji jedynie Frederick S. Mishkin nie podał jako cechy kryzysu interwencji rządu. Interwencja o różnym stopniu natężenia jest jednak cechą immanentną kryzysów.

**Definicja autorska** kryzysu bankowego została sformułowana następująco: kryzys bankowy to sytuacja, w której znaczna część sektora bankowego<sup>7)</sup> traci bezpieczeństwo. Symptodem kryzysu jest wzrost należności zagrożonych oraz powstanie strat w sektorze bankowym. W praktyce często utożsamia się pojęcia kryzys bankowy i kryzys finansowy. Z racji tego, że w wielu krajach (głównie rozwijających się i przechodzących transformację systemową) banki są najistotniejszą grupą pośredników finansowych, takie podejście jest uzasadnione, należy wziąć jednak pod uwagę, iż kryzys finansowy dotyka również innych niż banki pośredników finansowych. Pojęcie kryzysu finansowego jest więc szersze.

Dla pełnego przedstawienia zjawiska kryzysu bankowego istotne jest zarysowanie jego przebiegu<sup>8)</sup>. Bodźcem do rozpoczęcia kryzysu jest **zaburzenie**, które mogą powodować różne czynniki (np. zmiany w koniunkturze gospodarczej, deregulacja działalności bankowej, zmiany ustrojowe). Etap drugi to **boom kredytowy i inwestycyjny**. Podmioty gospodarcze i klienci indywidualni – w nadziei na utrzymanie się dobrej koniunktury w długim terminie – podejmują wiele inwestycji, które mają przynieść określony efekt ekonomiczny w przyszłości<sup>9)</sup>. Banki korzystają z popytu na kredyt zgłaszanego przez klientów, ponieważ dążą do osiągnięcia satysfakcjonujących wyników finansowych. Boom ten jest również oparty na triadzie pojęć: asymetria informacji, negatywna selekcja i *moral hazard*. Dodatkowo należy uwzględnić inwestowanie przez banki i ich klientów na rynku papierów wartościowych, który również może się znajdować w fazie boomu. Rośnie także wartość inwestycji w sferze realnej gospodarki (np. na rynku nieruchomości). Boom może być wspomagany przez politykę rządu i banku centralnego. Należy dodać, że w przypadku kryzysów bankowych w krajach transformujących się ten etap oraz kolejny mogą nie występować. Trzeci etap jest określany mianem **dążenia do opamiętania** (*de facto*

---

## Problemy i poglądy

---

studzenia koniunktury). Nadzór bankowy, bank centralny oraz gremia rządowe próbują wpłynąć na banki, aby te obniżyły tempo wzrostu akcji kredytowej. Mimo tych działań dochodzi do **załamania** (etap czwarty) powodującego obniżenie wartości wcześniej podjętych inwestycji. To z kolei prowadzi do zawieszenia bądź zaburzenia regulowania zobowiązań przez klientów wobec banków, co powoduje powstanie strat w bankach. Banki o relatywnie słabej bazie kapitałowej mogą stać się niewypłacalne, co może spowodować zawieszenie płatności wobec deponentów. Załamaniu może towarzyszyć panika ze strony klientów, zjawisko to jednak będzie miało charakter marginalny w przypadku istnienia systemów gwarantowania depozytów. Sytuacja taka prowadzi do obniżenia zaufania do sektora bankowego. Piąty etap, który może być powiązany z etapem czwartym, to **działania w celu przywrócenia zaufania i poprawy kondycji sektora bankowego**. Etap ten jest szczególnie ważny, ponieważ umożliwia przywrócenie równowagi w zakresie pełnienia przez banki funkcji pośredników finansowych i zapewnienia ich bezpieczeństwa. Bardzo istotną rolę odgrywają rząd, bank centralny i instytucje gwarantujące depozyty najczęściej udzielające pomocy finansowej, jak również sami właściciele banków i osoby nimi zarządzające.

Dla tak przedstawionego przebiegu kryzysu istotnymi zjawiskami są **globalizacja** i dążenie do tworzenia **holdingów finansowych**. W przyszłości tendencje te będą się nasilać. W kryzysach, które wystąpiły do tej pory, w pełni nie ukazało się ich znaczenie. Globalizacja i tworzenie holdingów finansowych będą miały wpływ głównie w fazie załamania i w czasie prowadzenia działań sanacyjnych. W przypadku załamania – mającego najczęściej podłoże gospodarcze – może wystąpić efekt zarażenia (*contagion effect*). W związku z globalizacją dochodziłoby do zarażenia pomiędzy różnymi krajami. Warto dodać, że zarażenie może mieć charakter faktyczny, tj. występuje wtedy, gdy sytuacja gospodarcza i finansowa w danym kraju jest podobna do sytuacji kraju przeżywającego kryzys (zbliżony profil ryzyka), bądź charakter psychologiczny – jeżeli kryzys wybuchł w jednym kraju, to inne kraje też mogą utracić zaufanie, chociaż parametry ekonomiczne na to nie wskazują. Zarażenie psychologiczne jest znamienne dla tzw. rynków wschodzących. W przypadku holdingów finansowych do zarażenia dochodziłoby pomiędzy podmiotami działającymi na różnych segmentach rynku finansowego. Jeżeli banki miałyby znaczącą pozycję w holdingu, to ich kłopoty mogłyby przenieść się na inne podmioty holdingu i wpłynąć negatywnie na ich sytuację. Mogłoby również dojść do zarażenia psychologicznego, klienci bowiem traciliby zaufanie nie tylko do banku znajdującego się w strukturach holdingowych, ale i do innych podmiotów będących w holdingu, nawet gdyby nie przeżywały one kłopotów finansowych. Należy dodać, iż kłopoty holdingu finansowego działającego globalnie dotknęłyby systemy finansowe różnych krajów. W ostatniej fazie kryzysu, a mianowicie w dążeniu do uzdrowienia systemu bankowego, na skutek globalizacji konieczna byłaby międzynarodowa współpraca w celu rozwiązania sytuacji kryzysowej. Przykład krajów Azji Południowo-Wschodniej wskazuje, iż Międzynarodowy Fundusz Walutowy dążył do wsparcia restrukturyzacji systemów

bankowych tych krajów, jego działania jednak były wielokrotnie krytykowane. Z tego względu niezmiernie istotne jest wypracowanie na szczeblu międzynarodowym zasad współpracy przy rozwiązywaniu sytuacji kryzysowych.

Na współpracę międzynarodową nakłada się konieczność współpracy pomiędzy nadzorcami różnych segmentów rynku finansowego, chyba że istnieje nadzór zintegrowany nad rynkiem finansowym, jak np. w Wielkiej Brytanii, Szwecji, Australii, Japonii. Dodatkowym aspektem związanym z uzdrawianiem systemów bankowych (szerzej finansowych) jest dystrybucja kosztów kryzysu i sposób finansowania działań restrukturyzacyjnych, od czego zależy ostateczny sukces sanacji. Globalizacja, która prowadzi zarówno do zwiększenia powiązań gospodarczych między różnymi krajami, jak również do powstawania holdingów finansowych działających globalnie, przyczynia się do umiędzynarodowienia zjawisk kryzysowych. Do tej pory nie wystąpił kryzys globalny, a jedynie kryzysy, które wykroczyły poza granice danego kraju, przybierając wymiar regionalny. Przykładem może być kryzys w Azji Południowo-Wschodniej, gdzie trzy kraje przeżywały kryzys (Tajlandia, Indonezja, Korea), dwa kolejne zaś odczuły w istotnym stopniu skutki tych załamań (Malezja, Filipiny), oraz tzw. kryzys *tequili*, gdy załamanie w Meksyku miało implikacje dla innych krajów Ameryki Łacińskiej, m.in. Argentyny. Przykłady te potwierdzają międzynarodowy wymiar kryzysów, który wraz z postępującą globalizacją będzie się rozszerzał.

Jak wspomniano, kryzysy bankowe często występowały w minionych dwóch dekadach. Wg statystyki MFW w latach 1975–1997 miały miejsce 54 kryzysy<sup>10</sup>, w tym 12 w krajach wysoko rozwiniętych. Nie ma jednak zgodności w literaturze co do liczby kryzysów, różnie bowiem definiowano je. W ramach badań prowadzonych przez zespół autorów<sup>11</sup> zanalizowano 22 przypadki kryzysów bankowych<sup>12</sup>, które można zakwalifikować do 3 grup:

- ❖ **kryzysy przegrzanej koniunktury** dotyczące krajów uprzemysłowionych (Hiszpania, Norwegia, Finlandia, Szwecja, USA, Japonia) – grupa I,
- ❖ **kryzysy transformacji** dotyczące krajów przechodzących transformację systemową (Litwa, Łotwa, Estonia, Rosja<sup>13</sup>, Ukraina, Gruzja, Kirgistan, Bułgaria, Polska) – grupa II,
- ❖ **kryzysy nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej oraz utraty zainteresowania inwestorów** dotykające pozostałe rynki wschodzące (Meksyk, Argentyna, Tajlandia, Indonezja, Malezja, Korea, Filipiny) – grupa III.

Kryzysy przegrzanej koniunktury dotykały kraje wysoko rozwinięte o reguły ugruntowanej pozycji na rynkach światowych, zaś kryzysy nierównowagi wewnętrznej i zewnętrznej oraz utraty zaufania inwestorów – kraje rozwijające się. Cechą charakterystyczną obu tych grup kryzysów był wysoki wzrost gospodarczy, silny wzrost cen na rynkach nieruchomości i papierów wartościowych, po których zazwyczaj następowało załamanie koniunktury. Najistotniejsze różnice między tymi dwiema grupami kryzysów tkwią w fazach załamania oraz dążenia do przywrócenia za-

---

## Problemy i poglądy

---

ufania i poprawy kondycji sektora bankowego. W przypadku rynków wschodzących załamanie miało charakter żywiolowy i występował efekt zarażania w grupie sąsiadujących ze sobą rynków. Inwestorzy „stadnie” wycofywali środki z tych rynków, co pogłębiało załamanie. Kryzysy grupy III były kryzysami finansowymi i nie dotyczyły wyłącznie sektorów bankowych, kryzysy przegrzanej koniunktury zaś skupiały się głównie na sektorach bankowych, choć występowała m.in. dewaluacja waluty krajowej. W fazie dążenia do przywrócenia zaufania i poprawy sytuacji w sektorze bankowym kraje, w których wystąpiły kryzysy przegrzanej koniunktury, były w stanie samodzielnie rozwiązać trapiące je problemy, kraje zaś z grupy rynków wschodzących zazwyczaj potrzebowały wsparcia zewnętrznego, ich budżety bowiem nie były w stanie udźwignąć ciężaru naprawy sektora bankowego. Kraje te korzystały z pomocy międzynarodowych instytucji finansowych<sup>14)</sup>, co niewątpliwie wzmacnia *moral hazard* zarówno po stronie podmiotów działających w krajach objętych kryzysem, jak i wśród podmiotów inwestujących w tych krajach, a reprezentujących kraje wysoko rozwinięte. W dłuższej perspektywie czasowej ratowanie sektorów bankowych (szerzej: finansowych) z wykorzystaniem środków międzynarodowych wymaga stworzenia przejrzystych reguł finansowania i dążenia do redukcji *moral hazard*.

Kryzysy transformacji dotyczyły kraje przechodzące przemiany społeczno-gospodarcze. Cechą charakterystyczną tych kryzysów było ich ukryte występowanie praktycznie od początku przemian i długotrwały charakter. Państwa postkomunistyczne z różną skutecznością przewyciężały problemy tkwiące w ich sektorach bankowych, a tempo było w dużym stopniu uzależnione od sposobu przeprowadzania reform gospodarczych. Restrukturyzacja była często związana z pozyskiwaniem dla banków przeżywających kłopoty finansowe inwestorów zagranicznych (np. Polska, Czechy, Chorwacja). Po zamknięciu procesu transformacji<sup>15)</sup> systemy bankowe tych krajów są (bądź będą) poddane zjawiskom charakterystycznym dla kryzysów grupy I bądź III, w zależności od stopnia rozwoju gospodarczego, stabilności i – czego nie można pominąć – przynależności do struktur Unii Europejskiej. Można przypuszczać, iż nastąpi rozwarstwienie w tej grupie krajów w aspekcie przebiegu kryzysu bankowego (finansowego).

Przyczyny, przebieg i sposób naprawy sytuacji kryzysowej różniły się w wyodrębnionych 3 grupach kryzysów, choć można odnaleźć wiele cech wspólnych. **Najczęstszymi przyczynami kryzysów bankowych były:**

- ❖ złe zarządzanie bankami,
- ❖ dekonunktura lub brak równowagi w gospodarce,
- ❖ nieodpowiednie regulacje ostrożnościowe i sprawowanie nadzoru nad bankami,
- ❖ *last, but not least*, zbyt duże administracyjne sterowanie sektorem bankowym, a następnie nieprzemyślana deregulacja.

W przypadku krajów przechodzących transformację systemową jako dominującą przyczynę kryzysów bankowych należy wskazać załamanie wynikające z upadku scentralizowanego systemu ekonomicznego. Mechanizm przenoszenia kryzysu na sektor

---

## Bezpieczny Bank

---

bankowy był tam następujący: (1) przedsiębiorstwa państwowe zadłużone w bankach nie były w stanie spłacać zaciągniętych uprzednio kredytów na skutek utraty rynków zbytu, wzrostu kosztów finansowania itd., (2) w bankach ujawniał się problem złych długów (początkowo mógł być nie do końca jawny, banki bowiem nie stosowały odpowiednich standardów oceny jakości należności), co powodowało powstanie znacznych strat i osłabienie kondycji banków, (3) wtedy pojawiała się potrzeba interwencji banku centralnego i państwa.

Po ujawnieniu problemów w sektorze bankowym zachodziła potrzeba przeprowadzenia rzetelnej oceny ich skali – czasami decydowano się na łagodną ocenę sytuacji, co w późniejszym okresie wymagało dodatkowych działań restrukturyzacyjnych. Do grupy działań w celu **przywrócenia zaufania do sektora bankowego i poprawy jego sytuacji należy przede wszystkim:**

- ❖ tworzenie *ad hoc* systemów gwarantowania depozytów, z często 100% gwarancjami,
- ❖ tworzenie instytucji odpowiedzialnych za przeprowadzenie restrukturyzacji banków,
- ❖ wsparcie kapitałowe banków (*quasi*-nacjonalizacja),
- ❖ konsolidacja banków,
- ❖ sprzedaż części bądź całości przedsiębiorstwa bankowego,
- ❖ tworzenie banków pomostowych (*bridge banks*),
- ❖ **przekazywanie bankom papierów wartościowych w celu poprawy ich wyników finansowych,**
- ❖ pożyczki na restrukturyzację banków,
- ❖ wydzielenie z banków złych długów i przekazanie ich do specjalnych spółek,
- ❖ kupno przez państwo bądź specjalną instytucję należności zagrożonych.

Wprawdzie „nic dwa razy się nie zdarza”, ale przyczyny, przebieg, a także działania naprawcze w analizowanych przypadkach kryzysowych wykazywały duże podobieństwo, a niekiedy sposób dochodzenia do wybuchu kryzysu był niemal taki sam.

Kryzysy bankowe, jako zjawisko niepożądane przez gospodarkę, społeczeństwo i decydentów, powinny uświadamiać, jakie działania należy podejmować, aby w przyszłości ich uniknąć względnie złagodzić ich skutki.

**Wnioski**, jakie wynikają z analizowanych przypadków kryzysowych, **można sformułować następująco:**

- ❖ kryzysom bankowym towarzyszy kryzys ekonomiczny (wyjątek: efekt zarażania),
- ❖ deregulacja ograniczeń administracyjnych wymaga wprowadzania odpowiednich regulacji ostrożnościowych,
- ❖ **zbyt liberalna polityka nadzorcza (w tym licencyjna) jest kryzysogenna,**
- ❖ niezbędne jest wiarygodne określenie skali kryzysu,



---

## Problemy i poglądy

---

- ❖ niezbędna jest instytucja odpowiadająca za naprawę sektora bankowego o przejrzystości określonym zakresie kompetencji,
- ❖ w przypadku wykorzystywania środków publicznych bądź solidarnościowych konieczne są „kary” dla właścicieli banku (redukcja *moral hazard*),
- ❖ **w krajach transformujących się kryzys bankowy trwa tym dłużej, im dłużej trwa reformowanie gospodarki w kierunku gospodarki rynkowej,**
- ❖ nie da się uniknąć stosowania doktryny „zbyt duży, żeby upaść”,
- ❖ wspieranie naprawy sektorów bankowych na szczeblu międzynarodowym wzmacnia *moral hazard*.

Na koniec należałoby postawić pytanie: czy w przyszłości można uniknąć kryzysów bankowych? Od kryzysu *tequili* na forum międzynarodowym podejmowano działania w celu zapewnienia stabilności finansowej, co sformalizowano w kwietniu 1999 r., kiedy na spotkaniu w Waszyngtonie powołano **Forum Stabilności Finansowej** (Financial Stability Forum). Forum to opracowało – we współpracy z innymi instytucjami – zestaw podstawowych standardów zdrowego systemu bankowego. Standardy te mają pomóc w zmniejszeniu wrażliwości na kryzysy, ale nie będą w stanie zapobiec ich występowaniu. Kryzysów bankowych nie da się uniknąć, podobnie jak nie da się wyeliminować wahań koniunktury – można jedynie łagodzić ich skalę. Kryzysy bankowe są immanentną cechą działalności bankowej. Istotne jest, aby były przygotowane odpowiednie ramy instytucjonalne prowadzenia działalności w sektorze finansowym (w tym regulacje ostrożnościowe), co ogranicza ryzyko podejmowane przez działające na nim podmioty, oraz odpowiednie ramy dla zarządzania sytuacją kryzysową, co pozwoli na podjęcie szybkich i skutecznych działań.

### Przypisy

- <sup>1</sup> G. Caprio jr., D. Klingebiel, *Bank insolvency: bad luck, bad policy or bad banking*. *World Bank Annual Conference on Development Economics*, Washington, D.C., April 1996, s. 2.
- <sup>2</sup> Tematykę tę szeroko traktuje książka: *Kryzysy bankowe. Przyczyny i rozwiązania*, M. Iwanicz-Drozdowska (red.), BFG/PWE, 2002.
- <sup>3</sup> *IMF. Financial crises: characteristics and indicators of vulnerability*, World Economic Outlook, Washington, D.C., May 1998, s. 74-75.
- <sup>4</sup> G.G. Kaufman, *Banking and currency crisis: a taxonomy and review*, Loyola University of Chicago Working Paper, November 1999, s. 1.
- <sup>5</sup> F.S. Mishkin, *The economics of money, banking and financial markets*, HarperCollins 1995, s. 223.
- <sup>6</sup> V. Sundarajan, T.J.T. Balião, *Banking crises: cases and issues*, IMF, Washington, D.C. 1991, s. 3.
- <sup>7</sup> Nie można ująć zjawiska kryzysu bankowego w sposób sparametryzowany, konkretna wartość graniczna bowiem byłaby uzależniona od stopnia koncentracji działalności bankowej, a ta jest zróżnicowana w sektorach bankowych poszczególnych krajów.

---

## Bezpieczny Bank

---

- <sup>8)</sup> Zaproponowany schemat przebiegu kryzysu bankowego ma charakter autorski, przy czym ważnym bodźcem do takiego jego ukształtowania była teoria przedstawiona przez H. Mynsky'ego (Ch.P. Kindleberger, *Szaleństwo, panika, krach. Historia kryzysów finansowych*, WIG-Press, Warszawa 1999, s. 22–29).
- <sup>9)</sup> W przypadku klientów indywidualnych takim efektem jest np. posiadanie własnego domu.
- <sup>10)</sup> *IMF. Financial crises*, op.cit.
- <sup>11)</sup> Zespół pracował w składzie: Ryszard Bartkowiak, Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (redaktor naukowy), Krzysztof Jackowicz, Kazimierz Kloc, Wojciech Konat, Agnieszka Kujda, Tomasz Obal, Salvador Ortiz Fernandez, Halina Polijaniuk, Monika Szymońska, Helena Żukowska.
- <sup>12)</sup> Analiza była prowadzona w 6 sferach problemowych i obejmowała: otoczenie gospodarcze, otoczenie regulacyjne, politykę banków, działania interwencyjne, zarządzanie sytuacją kryzysową oraz dyscyplinę rynkową i *moral hazard*, co pozwoliło na kompleksową ocenę przyczyn i metod przezwycięzania sytuacji kryzysowych. Taki schemat analityczny po raz pierwszy zastosowała M. Iwanicz-Drozdowska: *Determinanty bezpieczeństwa banków w świetle analizy wybranych kryzysów bankowych*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2000.
- <sup>13)</sup> Ten przypadek kryzysowy może być również zakwalifikowany do 3 grupy kryzysów.
- <sup>14)</sup> Warto wspomnieć o nie analizowanych w książce przypadkach kryzysów finansowych w Turcji i Argentynie oraz o problemach Brazylii.
- <sup>15)</sup> Kwestią trudną do rozstrzygnięcia jest to, kiedy następuje zamknięcie procesu transformacji, np. wtedy, kiedy znaczna część gospodarki jest sprywatyzowana, czy też kiedy dany kraj spełnia standardy krajów wysoko rozwiniętych itd.