

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.8.1.94.2024

Jan Szambelańczyk*

ORCID: 0000-0002-4340-5193

Jan.Szambelanczyk@poznan.merito.pl

**Recenzja książki Krzysztofa Kalickiego, Michała Jabłońskiego,
Rynek walutowy. Odesłania do tabel kursowych,
Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2024, s.166**

Rynek walutowy to immanentna składowa bankowości i finansów o wyraźnej specyfice merytorycznej i o tym traktuje recenzowana książka. Brak kompetencji w przeprowadzaniu transakcji walutowych może prowadzić do poważnych konsekwencji dla podmiotów tego rynku, zarówno w skali makro-, mikro- czy osób fizycznych. Aby wyeksponować, o jakie konsekwencje chodzi, na tle sporu kredytobiorców z bankami, można zestawić łączne szacunkowe koszty niekorzystnych dla instytucji kredytowych wyroków na kwotę przekraczającą 200 mld zł oraz wartość środków z Krajowego Programu Odbudowy¹. Porównanie to uzmysławia finansową skalę problemu, a kontrowersje można określić mianem debaty narodowej.

Ze względu na cechy istoty funkcjonowania systemu ekonomicznego w Polsce, przed transformacją z lat 90., nieliczni rezydenci mieli wiedzę na temat 'sekretów' rynku walutowego. Od tamtych czasów poziom zaawansowania technologii i technik funk-

* Jan Szambelańczyk – profesor zwyczajny w Uniwersytecie WSB Merito w Poznaniu.

¹ Według założeń z KPO Polska otrzyma 59,8 mld euro, z tego 25,27 mld euro w postaci dotacji i 34,54 mld euro w formie preferencyjnych pożyczek. Kwota ewentualnych kosztów dla banków w przypadku spełnienia tzw. czarnego scenariusza jest niewiele mniejsza wartości KPO i niemal dwukrotnie większa niż wartość dotacji z tego Programu.

cjonowania tego rynku czy asortyment oferowanych usług finansowych uległy bardzo dużym zmianom. Nadto, ewentualne doświadczenia z 'cinkciarstwa' w okresie PRL, z jakim miało do czynienia stosunkowo wielu mieszkańców naszego kraju, to jedynie przedszkolne przygotowanie do sprawnego poruszania się po współczesnym rynku walutowym. W ówczesnych warunkach niedostępność kredytu w walutach wymiennalnych dla rezydentów krajowych nie kształtowała ani indywidualnych kompetencji, ani społecznej świadomości ryzyka związanego z tego typu transakcjami. Używając kategorii 'kompetencje', mam na myśli nie tylko wiedzę, umiejętności i ewentualnie doświadczenie klienta, ale także cechy osobowości człowieka², z którymi wiąże się jego postawa, w tym skłonność do podejmowania ryzyka. Można postawić hipotezę, że dotyczyło to także poważnej części kadry instytucji finansowych.

Na przełomie tysiącleci formułowano optymistyczne projekcje szybkiego rozwoju Polski. Takie były również dominujące nadzieje czy oczekiwania społeczne. Obejmowały one m.in. spodziewane przystąpienie do strefy euro. Ponadto istotny wpływ na zachowania klientów i instytucji finansowych miał ówczesnie korzystny kurs polskiej waluty (PLN), szczególnie w stosunku do franka szwajcarskiego (CHF), tym bardziej, że koszty kredytów w walucie krajowej były wyraźnie wyższe w porównaniu do kredytów w głównych walutach światowych. Szeroki kontekst sytuacyjny, a zwłaszcza wskazane w poprzednich zdaniach uwarunkowania, motywowały znaczną część klientów instytucji finansowych w Polsce do wyboru kredytów walutowych, a ściślej kredytów denominowanych czy indeksowanych do walut obcych. W takich warunkach, bez dodatkowych ograniczeń – ze strony banku czy regulatora dotyczących ryzyka kursowego, zdolność kredytowa klientów była wyższa dla kredytów nominowanych czy indeksowanych do walut obcych, szczególnie zaś do franka szwajcarskiego. Wszystko to na rynku kredytów mieszkaniowych doprowadziło do wyraźnej polaryzacji kredytobiorców (złotowi vs walutowi). Nie można zapominać, że podobne zachowania dotyczyły podmiotów gospodarczych, zatrudniających profesjonalne kadry finansowe, czego przykładem były straty jakie na opcjach walutowych czy transakcjach terminowych poniosły nawet przedsiębiorstwa zaliczone do kategorii kluczowych. Do dziś trudno o wiarygodną diagnozę przyczyn polaryzacji postaw klientów, którzy decydowali się na kredyty złotowe lub walutowe tym bardziej, że przez wiele lat okazywało się, że oczekiwania kredytobiorców walutowych – co do niższych stóp oprocentowania oraz niższych łącznych kosztów kredytów – sprawdzały się. Sytuacja uległa zmianie dopiero wtedy gdy wystąpiły trudno przewidywalne wydarzenia na rynku globalnym. Były to m.in. słabość dolara, czy euro oraz zmiany w polityce Banku Centralnego Szwajcarii wraz z proinflacyjną polityką NBP, które wywołały głęboką deprecjację kursu złotego. Trudno o jednoznaczną diagnozę korzyści lub strat spolaryzowanych segmentów kredytobiorców, w których były subsegmenty czy też niehomogeniczne grupy klientów, z punktu widzenia sytuacji finansowej, a zwłaszcza życiowej w powiązaniu z kredytowanym mieszkaniem czy mieszkaniem.

² Kategoria kompetencji zasadniczo wyparła w nowoczesnej praktyce HR (ang. Human Resources) kwalifikacje, co związane jest z postępem nauk społecznych, które dostarczają instrumentów przydatnych w zarządzaniu, zwanych niekiedy miękkimi kwalifikacjami.

Brak kompetencji czy choćby ugruntowanych doświadczeń kredytobiorców na rynku finansowym i w zarządzaniu ryzykiem prowadził do kulturowania narodowej przywary zwerbalizowanej już przez Mikołaja Reja („*Polak nie mądr, aż po szkodzie*”) czy Jana Kochanowskiego („*Nową przypowieść Polak sobie kupi, że i przed szkodą i po szkodzie...*”). Tym bardziej, że konflikty kredytobiorców walutowych i banków miały już miejsce od lat 70. XX w. w Australii czy, nieco później, w niektórych krajach europejskich. Niestety, na tle tych zagranicznych doświadczeń zabrakło przysłowiowej mądrości instytucjonalnej, edukacji finansowej społeczeństwa czy adekwatnego mitygowania ryzyka. Zamiast tego kierowano się krótkookresowymi korzyściami, lekceważono zasadę zdroworozsądkowej przezorności, o bardziej zaawansowanych sposobach kształtowania zachowań czy zarządzania ryzykiem nie wspominając³. Niestety, po stronie rządzącej klasy politycznej i decydentów także zabrakło odpowiednich działań we właściwym czasie.

W konsekwencji zarysowanych procesów i zachowań podmiotów rynku finansowego w Polsce od niemal dwóch dekad w narodowej debacie o problemie kredytów mieszkaniowych/hipotecznym indeksowanych kursem lub denominowanych w walucie obcej uczestniczą zarówno najważniejsze gremia decyzyjne w kraju; od prezydenta, rządu, KSF, NBP, KNF, UOKiK czy polityków począwszy po banki, prawników, publicystów i wreszcie rzesze kredytobiorców oraz ich powinowatych albo utworzonych stowarzyszeń pokrzywdzonych przez system bankowy. Ostry, a nadto silnie „podgrzewany” przez interesariuszy zewnętrznych (pierwotnie głównie kredytobiorców i polityków, a później na skutek ewidentnych interesów finansowych kancelarii prawnych) konflikt znajduje wielotysięczne finały w sądach krajowych⁴, a nawet w TSUE. Gdyby pominąć imponderabilia toczonych na wielu płaszczyznach i forach sporów, główną jego oś stanowiłby dylemat prymatu norm prawnych vs rudymenarnych praw ekonomii i finansów⁵. Takie ujęcie istoty sporu w kontekście umów cywilno-prawnych klientów i banków prowadzi do wniosku, że osiągnięcie konsensusu w warunkach przyjmowania różnych aksjomatów stron, jakie wyznają antagoniści, jest niemożliwe⁶. W bardziej wysublimowanej formie można dopatrywać się kardynalnej zmiany interpretacji prawnej umów kredytowych w Polsce,

³ Ówczesnie symptomatyczna dla postaw znacznej części społeczeństwa była maksyma: „maksymalizacji korzyści własnych, przy upublicznianiu nakładów buforowana nacjonalizacją strat”, która jak wykazuje praktyka nie straciła na aktualności.

⁴ W tym aspekcie trudno pominąć powstanie superlukratywnej niszy rynkowej dla środowiska prawniczego o wartości przychodów szacowanych przynajmniej na dziesiątki miliardów złotych. W kręgach wtajemniczonych w transakcje P&A na rynku kancelarii prawnych w Polsce mówi się o „niebotycznych” stopach zwrotu z takich transakcji, w oczekiwaniu na korzyści z masowych wyroków sądów w sporach tzw. frankowiczów z bankami.

⁵ Ewidentnym tego przykładem są interpretacje przepisów, a także orzeczenia sądów, w konsekwencji których wartość pieniądza w czasie ma zerową wartość.

⁶ *Tout proportion gardée*, gdyby wskazany dylemat sprowadzić do konfliktu aksjomatów, wówczas nasuwa się analogia do dylematu głównej bohaterki słynnej antycznej tragedii autorstwa Sofoklesa „Antygona”. Chodzi o to, że tytułowa antyczna postać musi wybrać pomiędzy posłuszeństwem władcy (władzy ludzkiej, politycznej), a posłuszeństwem prawom boskim. Przypominam, że decydując się na to drugie, Antygona swój wybór okupiła śmiercią, gdyż za nieposłuszeństwo władcy została skazana na śmierć głodową, a zamurowana w piwnicy – powiesiła się.

w szczególności na drodze radykalnych odwołań do przepisów konsumenckich UE, które zresztą powstawały wcześniej niż zasadniczy wolumen kredytów walutowych w naszym kraju.

Nakreślony wyżej kontekst systemowy stanowi ważne tło dla tematyki książki i rozważań autorstwa Krzysztofa Kalickiego i Michała Jabłońskiego. Publikacja traktuje nie tylko o założeń funkcjonowania rynków walutowych, ale formułuje także silnie uargumentowane wątpliwości: „co do poprawności i uzasadnienia prawnego wielu wyroków w sprawach kredytów walutowych, szczególnie w ostatnich latach” (s.12). Już ta syntetyczna informacja kształtuje potencjalne grono zainteresowanych recenzowanym opracowaniem. Wykorzystując funkcję recenzenta na pierwszym miejscu w gronie interesariuszy, podobnie zresztą jak autorzy, wskażę środowisko prawników reprezentujących kredytobiorców, bądź banki, ale również sędziów, którym przychodzi rozstrzygać złożone merytorycznie i formalnie spory finansowe. A przecież istota tych sporów należy merytorycznie do różnych dyscyplin w naukach społecznych, ze szczególnym uwzględnieniem ekonomii i finansów oraz nauk prawnych. W dalszej kolejności można by rozważać kontekst behawioralny zachowań stron sporu, z odpowiednim uwzględnieniem finansów behawioralnych i psychologii społecznej. Jak się wydaje ten aspekt problematyki kredytów frankowych pozostaje jeszcze do zagospodarowania choć szkoda, że nie są dostępne reprezentatywne badania i wyniki w tym obszarze.

Wskazując potencjalnych interesariuszy ustaleń autorów, nie można pominąć reprezentantów ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego oraz akademików w roli badaczy lub nauczycieli. Wreszcie, do zapoznania się z opracowaniem K. Kalickiego i M. Jabłońskiego warto zachęcić dziennikarzy i publicystów, których działalność istotnie wpływa na kształtowanie opinii publicznej.

W teorii kardynalna dla prawomocności ustaleń jest moc poznawcza argumentu, bądź wyjaśnienia. Jednak w rozważaniach i analizach problematyki podejmowanej w recenzowanej książce nie bez znaczenia jest także to, kto odpowiednie argumenty lub wyjaśnienia i na jakiej podstawie formułuje. Zresztą bezpośrednio dotyczy to sformułowanego powyżej dylematu priorytetu ekonomii i finansów vs nauk prawnych⁷. Mam tu m.in. na uwadze konieczną koordynację złożonych merytorycznie i interdyscyplinarnych problemów praktycznych. Z tego punktu widzenia autorzy książki mają bardzo dobre rekomendacje. Krzysztof Kalicki jest dr. hab. nauk ekonomicznych, pracującym na stanowisku profesora w Akademii Leona Koźmińskiego w Warszawie o bogatej karierze zawodowej w finansach i bankowości, w tym na wysokich stanowiskach decyzyjnych w sektorze publicznym i prywatnym⁸. Michał Jabłoński jest dr. nauk prawnych i wykładowcą w Zakładzie Ekonomicznej Anali-

⁷ Mark Blaug, znany brytyjski ekonomista, we wprowadzeniu do swej bestsellerowej książki „Economics of education” (1970) napisał: „jak ktoś coś umie robić to to robi, jak nie umie robić uczy, jak nie umie ani robić, ani uczyć prowadzi badania, a najgorsi są ci co piszą książki”, dodając, że ma nadzieję iż sam nie podpada pod tą regułę. W tym samym duchu przywołuję kompetencje autorów recenzowanej książki.

⁸ Szerzej Krzysztof Kalicki – Wikipedia, wolna encyklopedia

zy Prawa Uniwersytetu Warszawskiego, specjalizującym się w prawie publicznym, procedurach stanowienia prawa, z bogatą praktyką adwokacką w sądach krajowych oraz TSUE⁹.

W ukierunkowaniu percepcji wywodu autorów ważne miejsce zajmuje bardzo przystępnie napisane 'Wprowadzenie', zawierające zarys historii kredytów frankowych w Polsce. Pozwala ono czytelnikowi, w przysłowiowej pigułce, przypomnieć sobie lub poznać genezę i istotę sporu stron umów kredytowych, a w pewnym stopniu także roli otoczenia regulacyjnego i politycznego w tej kwestii. Dość nietypowo, jak na tradycję pisarską, zaraz po 'Wprowadzeniu' autorzy zamieszczają „Zasadnicze tezy opracowania” (1,5 strony tekstu), które z racji usytuowania w książce 'bez dowodu' pozwalają zorientować się w dominującym nurcie narracji i wnioskach autorskich. Natomiast właściwe dowody znajdujemy w dalszej części książki. Przyjęte przez Autorów rozwiązanie można potraktować jako chęć zainteresowania i zmotywowania czytelnika do poszukiwania odpowiednich uzasadnień tych tez w części I lub części II książki.

Poza tymi dwoma fragmentami wstępnymi książka składa się z dwóch wyraźnie ze sobą powiązanych problemowo części: pierwszej zatytułowanej „Specyfika rynku walutowego i rzeczywistości gospodarczej w wyrokach dotyczących spraw kredytów walutowych” i drugiej pt. „Wymóg sprecyzowania metodologii ustalania kursu waluty obcej w umowie kredytu denominowanego lub indeksowanego w świetle wykładni prawa unijnego w orzecznictwie Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej oraz polskich sądów”. Szkoda, że nie postarano się o prostsze zredagowanie tych tytułów (np. specyfika rynku walutowego na tle praktyki ekonomicznej i judykatury; wymóg formuły kursu walutowego w umowie kredytu denominowanego lub indeksowanego w walucie obcej).

Część I książki podzielona jest na 15 rozdziałów traktujących m.in. o szczegółowych zagadnieniach funkcjonowania rynku walutowego, specyfice i zasadach, skali i strukturze operacji oraz mechanizmach działania rynków walutowych, kursach walut, arbitrażu walutowym, segmentach rynku walutowego, rynku kasowym, platformach transakcyjnych i informacyjnych, różnicach kursów średnich NBP i kursów rynkowych, tabelach kursowych, spread'ach, wreszcie o wymianie walut w kontekście postanowień umów kredytowych. Kolejne rozdziały pozwalają zorientować się lub zrozumieć złożoność i meandry procesów oraz transakcji na rynku walutowym. Zawierają one schematy i tabele liczbowe ilustrujące omawiane procesy w ujęciach dynamicznych. Za ułatwiające zrozumienie rozważań czy wręcz instrukcyjne uznać można większość eksponowanych w specjalnych ramkach wniosków K. Kalickiego. Przy czym wnioski te mają różną naturę poznawczą, od eksperckich generalizacji po dyrektywy praktyczne. Jednocześnie ułatwiają czytelnikowi syntetyczne ujęcie fragmentów rozważań w poszczególnych rozdziałach.

⁹ Szerzej Centrum Oceny Skutków Regulacji (uw.edu.pl).

Poniżej charakteryzuję dziesięć wybranych wniosków z części I.

Wniosek (s. 29): konkurencja na rynku detalicznym wraz z nowoczesnymi technologiami i elektronicznymi kanałami komunikacji sprawiają, że rynkowe kursy dla klienta detalicznego są transparentne i efektywne, a *spread*'y rynkowe (różnice między ceną kupna i sprzedaży plus marża agenta) sukcesywnie zmniejszają się, tym bardziej, że klienci-nabywcy mogą swobodnie wybierać oferenta potrzebnej waluty.

Wniosek (s. 31 i 37): wolny i wysoce konkurencyjny rynek uniemożliwia dowolność w ustalaniu oferowanych kursów walut w relacji do rynku, bez ponoszenia negatywnych skutków finansowych takiej dowolności. Dzieje się tak bowiem arbitraż walutowy w segmencie hurtowym, jak i detalicznym nie pozwala na istotne odchylenia od kursu rynkowego.

Wniosek (s. 41): nie ma żadnej niezawodnej metody ustalania jednolitego kursu dla dowolnej pary walutowej na całym rynku. Dotyczy to także prognozowania kursów, których poprawność zależy od systemu założeń (zbioru czynników i ich parametrów) przyjmowanych przez dany podmiot, w tym subiektywnych przewidywań odnośnie do przyszłości.

Wniosek (s. 68 i 69): już w latach 90. platformy tradingowe działające w czasie rzeczywistym zapewniały wysoki poziom transparentności kursów walut na rynku hurtowym, a ewentualne odchylenia od tych notowań były nieistotnie małe albo wręcz marginalne. Natomiast przynajmniej od 2000 r. nie było lepszych niż rynkowe notowania kursów na platformach tradingowych, co dodatkowo czyniło je wysoce transparentnymi.

Wniosek (s. 72): specyfika rynku walutowego, jego decentralizacja, wielość źródeł informacji, techniczne warunki błyskawicznego porównania konkurencyjności ofert wreszcie możliwość stosowania arbitrażu walutowego systemowo wymuszają dostosowywanie oferowanych kursów do warunków rynkowych z ewentualnymi marginalnymi odchyleniami. Głównie dlatego formułowany niekiedy postulat punktowego odtworzenia kursu przez klienta jest ze względów techniczno-organizacyjnych, a przede wszystkim konieczności poniesienia niezbędnych kosztów praktycznie niewykonalny.

Wniosek (s. 84): klienci/konsumenci praktycznie nie mają dostępu do systemów transakcyjnych ani nie posiadają know-how posługiwania się tymi systemami, co czyni niewykonalnym weryfikowanie przez nich są kursów transakcyjnych banku zmieniających się w sposób ciągły.

Wniosek (s. 99 – pierwsze zadanie): *spread*'y walutowe, czyli różnice pomiędzy ceną kupna i sprzedaży danej waluty plus wynagrodzenie dla podmiotu zajmującego się wymianą walutową, zależą od wielu czynników, ponadto na rynkach hurtowych są zmienne z częstotliwością milisekund, podobnie jak kursy walut, które je determinują.

Wniosek (s. 103): często uzasadnienia wyroków sporządzane przez sędziego w kwestii dowolności banku co do ustalania kursów albo *spread*'ów, bądź marż nie odpowiadają rzeczywistym procesom, zwłaszcza zaś możliwości istotnego ich odbiegania

od poziomów rynkowych. Dowodzą tego m.in. kwotowania banków, kantorów i fintechów, które różnią się tylko o dziesiątne lub setne części grosza, co przesądza o tym, że obiektywnym kursem referencyjnym jest kurs rynkowy.

W zależności od stopnia znajomości problematyki mniejsze lub większe trudności w przyswojeniu przekazu Autora – w użytej stylizacji językowej – mogą nastroczać przynajmniej trzy wnioski.

Wniosek (s. 20): *„Rynki walutowe są dostępne dla instytucji i osób fizycznych w sposób ciągły. Brak regulacji, wysoka płynność i swoboda transakcji implikują wysoką efektywność rynku i jego transparentność. W świecie rynków elektronicznych zajęcie pozycji w walucie oznacza ryzyko dla obu stron transakcji – traderzy i ich partnerzy handlowi zwykle zajmują pozycję w określonej walucie – kupując lub sprzedając po najkorzystniejszej akceptowanej dla obu stron cenie. Otwarcie pozycji ryzyka wynika z interesu ekonomicznego partnerów.*

Wniosek (s. 88): *„Oczekiwanie, że bank ustali idealnie działający algorytm tworzenia kursu średniego do zbudowania tabeli jest teoretycznie i praktycznie niewykonalne, o ile bank nie będzie brał na siebie ryzyka zmienności i płynności rynku w czasie i ryzyka rozbieżności kursów między wybranymi platformami a innymi platformami istniejącymi na rynku”.*

Wniosek (s. 99 – drugie zadanie): *„[...] Spready hurtowe przenoszą się na spready detaliczne i korygowane są o podobne źródła kosztów specyficzne dla detalu, w tym również ryzyko mrożenia kursów kupna i sprzedaży oferowanych klientom w tabelach w ciągu dnia”.*

Część I książki kończy oryginalne podsumowanie autorskie (s. 112–116) napisane nie tylko ze znanstwem merytorycznym problematyki rynku walutowego, ale także silnym ładunkiem emocjonalnym osoby mającej bogate doświadczenia osobiste w monitorowaniu i nadzorze nad procesami i transakcjami walutowymi. K. Kalicki eksponuje specyfikę rynku walutowego – jako rynku nieregulowanego, działającego 24 godziny na dobę przez 5 dni w tygodniu, wykorzystującego wysoce zaawansowane technologie informatyczne na globalnym rynku, do ultraszybkiego i zautomatyzowanego wyznaczania transparentnej ceny danej waluty. Dodatkowo akcentuje, że rynek walutowy nie jest jednolity czy homogeniczny, ale składa się z różnych segmentów wyróżnionych z punktu widzenia uczestniczących w nim podmiotów lub rodzajów technologii – zwłaszcza platform jedno- i wielo-dostępnych, umożliwiających globalną konkurencję w sposób ciągły dzięki stosowanym algorytmom dla określonego wolumenu obrotu. Wszystko to sprawia, że nie da się ustalić jednego uniwersalnego kursu średniego dla całego rynku, ani jednego algorytmu kalkulacji. Tym bardziej, że każdy bank opracowuje i stosuje własną metodę pobierania próbek informacji i kalkulacji stosowanej średniej stawki na rynku. Również rynek hurtowy będący podstawowym źródłem informacji o kursach walut obejmuje różnego rodzaju platformy – informacyjne i transakcyjne – co wpływa na różnice w pojawiających się notowaniach. Systemy transakcyjne dotyczą także różnych segmentów – transakcji międzybankowych i brokerskich, instytucji dealerskich, dealerów

detalicznych itp. Oznacza to, że dostęp do rzeczywistych kwotowań zmieniających się w milisekundach nie jest taki sam dla wszystkich uczestników globalnego rynku. Dlatego też postulat udostępniania wzorów matematycznych czy algorytmów pozwalających na weryfikację bankowych kursów walut przez konsumentów jest nierealistyczny i nie ma racji bytu w praktyce, a może mieć – co najwyżej – charakter teoretycznej abstrakcji (o kosztach takich działań, nie wspominając)¹⁰. W tych okolicznościach konkurencyjny rynek w mechanizmie popytu, podaży i arbitrażu walutowego stanowi najlepszą i najbardziej przejrzystą weryfikację konkurencyjności banków.

Ze scharakteryzowanych procedur oraz analiz empirycznych wynika, że dynamiczne zmiany kursów walut, a także zmiany kosztów, w tym regulacyjnych i ryzyka, implikują poziom spread'ów walutowych, które dodatkowo zmieniają się w zależności od rodzaju waluty, wolumenu transakcji, czasu trwania oferty (od milisekund do dziennych tabel stawek kursowych), itp. Nieznajomość tych specyficznych i wysoce złożonych mechanizmów rynku walutowego przyczynia się do formułowania wadliwych ocen zachowań banków, nieuzasadnionych zarzutów o nadużycia pozycji profesjonalisty w stosunku do nieprofesjonalnego klienta, formułowania wobec banków nierealistycznych żądań, wreszcie stymulowanie antybankowych postaw społecznych, a nawet orzeczeń sądowych opartych na takich fałszywych opiniach albo nierealistycznych przesłankach.

Część II książki ustrukturyzowano w dziewięć fragmentów traktujących głównie o recepcji tez Wyroku TSUE przez polskie sądy, odwołaniach do tabel kursowych banków w orzecznictwie sądów w okresie poprzedzającym Wyrok TSUE, znaczeniu odesłania prejudycjalnego i roli TSUE, wymogu przejrzystości warunku umownego w kontekście klauzuli ryzyka kursowego, analizie Wyroku TSUE w kontekście treści pytań prejudycjalnych, skutkach braku przejrzystości warunku umownego, rekonstrukcji rozstrzygnięcia zawartego w Wyroku TSUE.

Część II kończy syntetyczne podsumowanie (s. 148–150), w którym M. Jabłoński uwzględnia zarówno ustalenia analizy ekonomicznej K. Kalickiego, jak i własne wyniki analiz prawnych. Odsyłając czytelników do odpowiednich partii tekstu, warto wyeksponować następujące ustalenia:

- osiągnięcie wskazanego w Wyroku TSUE stopnia przejrzystości klauzul przeliczeniowych w praktyce jest niewykonalne, zwłaszcza w kwestii umożliwienia konsumentowi w dowolnym momencie samodzielnego ustalenia kursu wymiany stosowanego przez bank (przedsiębiorcę),
- w świetle art. 5 Dyrektywy 93/13 przejrzystość klauzuli umownej jest stopniowa, a skomplikowanie formuły kalkulacyjnej nie przesądza jeszcze o abuzywności, zresztą podobnie wypowiadał się w tej kwestii w swych wyrokach TSUE, natomiast orzecznictwo polskich sądów „powierzchniowo implementuje wytyczne TSUE”,

¹⁰ *Nota bene* można także wskazać, że na wolnym rynku nikt nie kontroluje merytorycznie tabel kursowych banków centralnych.

- warunek umowy niespełniający wymogu przejrzystości może być uczciwy, jeżeli odpowiada wymogowi dobrej wiary i nie wprowadza znaczącej nierównowagi stron, ze szkodą dla konsumenta, co w świetle Wyroku TSUE pozostaje do szczególnej oceny sądu krajowego,
- w orzecznictwie sądów w Polsce najczęściej stosuje się ewidentnie uproszczone, a nawet nieuprawnione w świetle Wyroku TSUE, przeniesienie oceny o nieprzejrzystości postanowień umownych na tezę o przyznaniu sobie przez bank uprawnienia do arbitralnego kształtowania kursu wymiany,
- możliwe jest uznanie, że kurs wskazany w tabeli kursowej banku ma charakter rynkowy, a postanowienie umowne odsyłające do tej tabeli nie wprowadza znaczącej nierównowagi praw i obowiązków ze szkodą dla konsumenta, tym bardziej, że ustawa antyspredowa została uchwalona dopiero w 2011 r., a znaczna część umów kredytów ma datę wcześniejszą,
- ze względu na postanowienia art.1 ust.2 Dyrektywy Rady 93/13 (co pominął w swych orzeczeniach TSUE) oraz treści umów kredytu denominowanego i indeksowanego, w których nie określono zasad ustalania kursów walut, zawartych przed wejściem w życie ustawy antyspreadowej odpowiadają obowiązującemu ówczesnie stanowi prawnemu.

Autorzy wykazują 122 pozycje literatury i źródeł wykorzystanych w pracy, w tym 67 opracowań zagranicznych, w których znajdujemy pozycje klasyków ekonomii i finansów (np. B. Balassa czy P.A. Samuelsona), Encyklikę Fratelli Tutti Ojca Świętego Franciszka o braterstwie i przyjaźni społecznej z 2020 r., opracowania międzynarodowych i krajowych instytucji finansowych (np. FED, BIS, NBP, KNF), publikacje prestiżowych instytucji analityczno-badawczych (np. IIE, NBER), witryny globalnych platform medialnych (np. Bloomberg, Thomson Reuters) i inne. Tekst uzupełniają instrukcyjne schematy, tabele i rysunki ilustrujące zmiany na rynkach walutowych wybranych krajów, głównie w latach 1992–2010 oraz według wybranych transakcji spot. W Aneksie zamieszczono cztery tabele oraz syntezę 10 wyroków polskiego Sądu Najwyższego z okresu poprzedzającego wyrok TSUE. W doborze kierowano się przede wszystkim kwestią łączenia abuzywności klauzul przeliczeniowych z odesłaniem do tabel kursowych banków (s. 163–166). Zebranie tych orzeczeń w Aneksie istotnie ułatwia zrozumienie wywodów Autora w zasadniczej treści II części książki.

Połączenie kompetencji merytorycznych autorów wzbogacone rozległymi doświadczeniami praktycznymi, dostępem do informacji insider'skiej, skoordynowaną współpracą ekonomisty – praktyka bankowego i prawnika – czynnego adwokata, *last but not least* osobistym zaangażowaniem w problematykę podejmowaną w książce, sprawiają, że powstało unikalne i wysoce użyteczne opracowanie, które pozytywnie wyróżnia się w dostępnym piśmiennictwie, a także debacie o kredytach walutowych. Sformułowane oceny i wnioski mogą mieć także niebagatelne znaczenie dla rozstrzygania sporów klientów i banków w kwestii kredytów frankowych. Szczególnie wobec ryzyka podważania elementarnych praw ekonomii i finansów, a zwłaszcza kanonu wartości pieniądza w czasie.

Uważam, że nie wszystkie fragmenty książki i sformułowane konkluzje są łatwe w odbiorze pozwalającym na operacyjne zrozumienie. Przyczyną tego jest przede wszystkim złożoność i specyfika materii, szczególnie dla czytelników nieznających codzienności procesów, procedur i transakcji na rynku walutowym albo nie obytych z rozległymi, rozproszonymi, a nadto nie zawsze jednoznacznymi regulacjami prawnymi. Z drugiej zaś strony niekiedy redakcja tekstu nie ułatwia szybkiego czytania lub przyswojenia przesłania autorów (dwa przykłady zawarto we wcześniejszej partii tej recenzji). Może to więc niekiedy ograniczać samodzielne stosowanie ustaleń w praktyce.

Niezależnie od tych ułomności znaczenie problematyki podejmowanej w książce oraz zapotrzebowanie praktyki społecznej zdecydowanie przemawiają za zapoznaniem się z rozważaniami, analizami i wnioskami autorów.

Uwzględniając aktualność problematyki kredytów walutowych oraz masową skalę interesariuszy rozwiązania sporów z nimi związanych, z pozycji recenzenta rekomenduję przygotowanie II wydania książki, przede wszystkim w wersji elektronicznej, po uprzedniej starannej weryfikacji redakcji tekstu, z ukierunkowaniem na uproszczenie lub objaśnienie wysoce specjalistycznych zagadnień lub sformułowań. Mam tu na względzie, że nie wszyscy czytelnicy mają specjalistyczne przygotowanie do odbioru i zrozumienia zaawansowanych merytorycznie, technicznie czy technologicznie zjawisk lub procesów, o których mowa w książce.

Zachęcam także autorów do refleksji nad zasadnością usytuowania R-11 i R-12 w obecnej sekwencji rozdziałów części I. Podobnie jeżeli chodzi o kolejność R-2, R-3, R-4 i R-5 w części II.

Sądzę, że wprowadzenie sugerowanych korekt redakcyjnych i ewentualnie zmian kolejności rozdziałów spowoduje, że recenzowana publikacja stanie się kanonem literaturowym nie tylko dla praktyków prawa, ale będzie wykorzystywana na wykładach monograficznych dla studentów i doktorantów czy na studiach podyplomowych.

Lektura książki K. Kalickiego i M. Jabłońskiego, a zwłaszcza zawarte w niej informacje, analizy i wnioski przekonują, że warto rekomendować ją wszystkim interesariuszom rynku walutowego, a dla uczestników sporów w kwestii kredytów walutowych można jej nadać kolokwialną etykietę *must read*.

W marcu 2024 r.