

Nr 4(89) 2022

eISSN 2544-7068

---

# BEZPIECZNY BANK

---

Nr 4(89) 2022

eISSN 2544-7068

---

# BEZPIECZNY BANK

## SAFE BANK

**BEZPIECZNY BANK** jest czasopismem wydawanym przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny od 1997 roku, poświęconym zagadnieniom stabilności systemu finansowego, ze szczególnym uwzględnieniem systemu bankowego.

---

#### **KOMITET REDAKCYJNY**

prof. Jan Szambelańczyk – Redaktor Naczelny  
prof. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska  
prof. Ryszard Kokoszcyński  
prof. Monika Marcinkowska  
prof. Ewa Miklaszewska  
prof. Krzysztof Opolski  
dr Ewa Kulińska-Sadłocha  
Artur Radomski  
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

#### **RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA**

dr Marek Dietl – Przewodniczący  
prof. Angel Berges Lobera  
prof. Paola Bongini  
prof. Santiago Carbo-Valverde  
prof. Eugeniusz Gatnar  
prof. Jacek Jastrzębski  
prof. Marko Košak  
dr Magdalena Koziańska  
prof. Anzhela Kuznetsova  
prof. Edgar Löw  
dr Kamil Mrocza  
prof. Leszek Pawłowicz  
Krzysztof Pietraszkiewicz  
prof. Sebastian Skuza  
prof. Andrzej Sławiński  
dr Olga Szczepańska

Artykuły publikowane w **BEZPIECZNYM BANKU** są recenzowane.  
Czasopismo **BEZPIECZNY BANK** znajduje się w Wykazie czasopism naukowych i wydawnictw MNiSW i MEiN (40 punktów).  
**BEZPIECZNY BANK** eISSN 2544-7068  
Wcześniejsze wydania **BEZPIECZNEGO BANKU** miały numer ISSN 1429-2939

#### **REDAKCJA TECHNICZNA**

Krystyna Kawerska

#### **WYDAWCA**

Bankowy Fundusz Gwarancyjny  
ul. Ks. Ignacego Jana Skorupki 4  
00-546 Warszawa

#### **SEKRETARIAT REDAKCJI**

Ewa Teleżyńska  
Telefon: 22 583 08 78  
e-mail: redakcja@bfg.pl

Informacje dotyczące wymogów formalnych i edytorskich dla autorów publikacji znajdują się na stronie: **[www.ojs.bfg.pl](http://www.ojs.bfg.pl)**



Opracowanie komputerowe:  
Dom Wydawniczy ELIPSA  
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa  
tel. 22 635 03 01, e-mail: elipsa@elipsa.pl,  
[www.elipsa.pl](http://www.elipsa.pl)

# W numerze

.....

Jan Szambelańczyk – *Od Redakcji* ..... 6

## Problemy i poglądy

*Debata redakcyjna „Bezpiecznego Banku” na temat bezpieczeństwa finansowego* ..... 8

Magdalena Kozińska, Bartosz Wilk, *Charakter prawny sankcji ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego za niespełnienie wymogu MREL oraz ich ekonomiczna skuteczność* ..... 29

Aleksander Łaszek, Paulina Hołda, *Zmiany klimatyczne a sektor bankowy: Co rosnąca presja konsumentów i regulatorów oznacza dla banków* ..... 53

## Miscellanea

Leszek Pawłowicz, Marcin Mrowiec, *Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski – X edycja – grudzień 2022* ..... 74

## Recenzje

Bartosz Wilk, *Recenzja książki Ewy Kowalewskiej, Status prawny składek wpłacanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, wyd. C.H. Beck, Warszawa 2021* ..... 91

## Contents

.....

Jan Szambelańczyk – *A word from the Editor* ..... 6

### Problems and Opinions

*Editorial Debate of "Safe Bank" on Financial Security* ..... 8

Magdalena Kozińska, Bartosz Wilk, *MREL requirement – legal nature of sanctions imposed by the Bank Guarantee Fund for failure to meet the requirement and their economic effectiveness* ..... 29

Aleksander Łaszek, Paulina Hołda, *Climate change and the banking sector: How does growing consumer and regulatory pressure impact banks?* ..... 53

### Miscellanea

Leszek Pawłowicz, Marcin Mrowiec, *Macroeconomic challenges and forecasts for Poland – X Edition – December 2022* ..... 74

### Reviews

Bartosz Wilk, *Review of the book: Ewa Kowalewska, Status prawny składek wpłacanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, wyd. C.H. Beck, Warszawa 2021* ..... 91

## Od Redakcji

Ćwierćwiecze wydawania czasopisma „Bezpieczny Bank” zbiegło się w czasie z kumulacją kryzysów na świecie, które w szerokim aspekcie funkcjonalnym bardziej stają się normalnością niż wyjątkowością. Kończący się rok 2022 upłynął głównie pod wpływem wydarzeń zainicjowanych agresją Rosji na Ukrainę, choć innych procesów i zdarzeń absorbujących ekonomistów i finansistów nie brakowało. Jednak nie sposób rozważać konsekwencji tej inwazji w innych obszarach bez uwzględnienia dramatów ludzi tracących życie, zdrowie, bliskich, materialny dorobek życia czy poczucie bezpieczeństwa i życia w pokoju w swych lokalnych społecznościach.

W zglobalizowanym świecie coraz mniej adekwatna staje się parafraza strofy Stanisława Wyspiańskiego w brzmieniu: niech na całym świecie wojna byle NASZA wieś zaciszna, byle NASZA wieś spokojna.

Od przełomu tysiąclecia silniej i wyraźniej przekonujemy się, że globalna wioska planety Ziemia, coraz bardziej nasycona techniką i technologią oraz różnorodnymi powiązaniem kapitałowo-organizacyjnymi, narażana jest na bezprecedensowe tempo i zakres materializacji nowego jakościowo ryzyka. Można nawet zapytać, czy ugruntowana w ekonomii teoria cyklu koniunkturalnego nie powinna podlegać rewizji lub modyfikacji, ze względu na pojawianie się nowej kategorii multikryzysów lub ich sekwencji obejmujących różne obszary aktywności ludzi. Zresztą trzeba podkreślić, że kryzysy te mają wybitnie interdyscyplinarny charakter i wymagają nie tylko nowych, ale wręcz innowacyjnych rozwiązań. Żeby nadmiernie nie rozwijać tego wątku wspomnę o sekwencji czy też zbiegu kryzysu migracyjnego, pandemicznego, wojennego, ekonomicznego, energetycznego, wreszcie klimatycznego. Tradycyjny obszar zainteresowania czasopisma „Bezpieczny Bank” w naturalny sposób ulega poszerzeniu i to nie tylko ze względu na integrację rynku finansowego w wymiarze transakcyjnym, ale także skomplikowania regulacyjnego, wreszcie nakładania się na to bardzo silnej tendencji ochrony konsumenta usług finansowych.

Mając na uwadze ten nowy kontekst systemowy, Redakcja naszego czasopisma zorganizowała debatę poświęconą bezpieczeństwu finansowemu z udziałem członków Rady Programowej i Kolegium Redakcyjnego, w której wzięli udział akademicy reprezentujący kilka ośrodków akademickich. Zapis tej debaty otwiera 4(89) numer „Bezpiecznego Banku”, a poruszane w niej wątki mogą być inspiracją dla naszych

PT Czytelników do przedstawienia swoich refleksji na ten temat, które będą tematem publikacji w kolejnych numerach.

Do głównego tradycyjnego nurtu zainteresowania „Bezpiecznego Banku” należy zaliczyć opracowanie autorstwa Magdaleny Koziańskiej i Bartosza Wilka pt. „Charakter prawny sankcji ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego za niespełnienie wymogu MREL oraz ich ekonomiczna skuteczność”. Poruszane w nim zagadnienia w bezpośredni sposób dotyczą instytucji kredytowych, ale mogą też zainspirować przedstawicieli nauk prawnych do ciekawych refleksji.

W nawiązaniu do coraz silniejszych uwarunkowań działalności bankowej pochodzących z obszarów do niedawna niemal nieobecnych w zasadach, kryteriach czy procedurach bankowych prezentujemy opracowanie Aleksandra Łaszka i Pauliny Honda pod intrygującym tytułem „Zmiany klimatyczne a sektor bankowy: Co rosnąca presja konsumentów i regulatorów oznacza dla banków”.

Turbulencje na rynkach oraz nadzwyczajny w ostatnich dekadach wzrost inflacji z dość radykalnymi zmianami polityki pieniężnej uzasadnia opublikowanie cyklicznego opracowania eksperckiego „Konsensus prognostyczny Europejskiego Kongresu Finansowego”, który na łamach naszego czasopisma publikujemy od 2019 r.

Merytorycznym nawiązaniem do rozważań o charakterze prawnym sankcji za niespełnienie wymogu MREL jest recenzja napisana przez Bartosza Wilka z książki Ewy Kowalewskiej, *Status prawny składek wpłacanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, wyd. C.H. Beck, Warszawa 2021.

Zachęcam Państwa do współpracy w 2023 roku i życzę interesującej lektury.

Redaktor Naczelny  
Jan Szambelańczyk

# Problemy i poglądy



DOI: 10.26354/bb.1.4.89.2022

## Debata redakcyjna „Bezpiecznego Banku” na temat bezpieczeństwa finansowego

W debacie uczestniczyli akademicy:

- |                               |   |
|-------------------------------|---|
| Małgorzata Iwanicz-Drozdowska | – Kierownik Katedry Systemu Finansowego Szkoły Głównej Handlowej                                      |
| Ewa Kulińska-Sadłocha         | – Instytut Finansów Uniwersytetu Łódzkiego  |
| Monika Marcinkowska           | – Kierownik Katedry Bankowości Uniwersytetu Łódzkiego   |
| Ewa Miklaszewska              | – Kierownik Katedry Bankowości i Globalnego Systemu Finansowego Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie |
| Ryszard Kokoszcyński          | – Katedra Finansów Ilościowych Uniwersytetu Warszawskiego   |
| Leszek Pawłowicz              | – Koordynator Europejskiego Kongresu Finansowego  |
| Jan Szambelańczyk             | – Redaktor Naczelny „Bezpiecznego Banku”  |

### Wprowadzenie

**Jan Szambelańczyk (J.Sz.):** Dzisiejsza debata redakcyjna wychodzi naprzeciw sugestii Rady Programowo-Naukowej, aby raz w roku organizować dyskusję członków Rady i Kolegium odzwierciedlającą aktualną problematykę z obszaru zainteresowania naszego czasopisma, a jednocześnie nakreślającą tematykę opracowań, jakie chcielibyśmy publikować na łamach „Bezpiecznego Banku” w nadchodzącym roku.



Bardzo dziękuję członkom Rady i Kolegium za przyjęcie zaproszenia do dzisiejszej debaty poświęconej szeroko pojętemu bezpieczeństwu finansowemu. Biorąc pod uwagę procesy zachodzące na rynku finansowym oraz jego bliższym i dalszym otoczeniu, a także kompetencje merytoryczne moich gości, można oczekiwać, że jej opublikowanie spotka się z życzliwym przyjęciem PT Czytelników oraz zachęci ich do przygotowania artykułów do kolejnych numerów.

Sięgając do definicji bezpieczeństwa finansowego, można znaleźć różne podejścia. Dla makroekonomistów bezpieczeństwo finansowe oznacza zwykle brak zagrożeń w sferze finansów publicznych, finansów przedsiębiorstwa, bankowości, ubezpieczeń czy finansów osobistych gospodarstw domowych. Do głównych czynników determinujących bezpieczeństwo finansowe państwa należą: zadłużenie publiczne i koszty jego obsługi oraz sprawność instytucji i regulacji prawnych chroniących system finansowy przed potencjalnym kryzysem.

Natomiast dla przysłowiowych „ludzi z ulicy” bezpieczeństwo finansowe oznacza posiadanie oszczędności, w tym na rachunku bankowym, lub dysponowanie zdrowym portfelem inwestycji, a także wygodnym „jajkiem emerytalnym”, dających poczucie kontroli nad standardem życia albo swobodą wyboru tego, jak żyć, niezależnie od bieżących okoliczności. Współcześnie bezpieczeństwo finansowe człowieka określa się coraz częściej czwartym komponentem zdrowia (fizyczne, psychiczne, społeczne, finansowe).

Te dwie, istotnie różniące się perspektywą analityczną definicje, mogą konstytuować ramy naszej dyskusji. Jednakże nie sposób pominąć znacznie bardziej złożonego systemu i jego uwarunkowań, w których bezpieczeństwo finansowe powinno się rozpatrywać. Bez uwzględnienia tej złożoności rozwiązuje się problemy bezpieczeństwa finansowego w wyizolowanej bańce, co ułatwia specjalistom ekonomii i finansów formułowanie diagnoz, rekomendacji, bądź projekcji. Ale jednocześnie grozi postrzeganiem ich jako specjalistów, którzy jutro potrafią powiedzieć, jak należało się zachować wczoraj. W bardziej złożonej strukturze poznawczej można to określić jako wykorzystywanie ugruntowanych teorii do wyjaśniania coraz bardziej odbiegającej od ich powstania praktyki społecznej.

Przynajmniej od przełomu tysiącleci globalizacja i rewolucja informatyczna wraz z rozwojem technologii komunikowania się w czasie rzeczywistym niemal w skali globu, stwarzają nowe wyzwania dla nauki i praktyki. Obok koniecznego postępu w poszczególnych dziedzinach, w tym w ekonomii i finansach, kapitalne znaczenie ma badanie i rozwiązywanie kompleksowych problemów w ujęciu interdyscyplinarnym, a nadto często w ujęciu *ohne Grenze*. Czyli bez granic regionów, państw narodowych, ugrupowań międzynarodowych, całych kontynentów czy nawet w skali planety, ale z uwzględnieniem specyfiki sytuacyjnej czy systemowej.

W wielu sferach aktywności ludzi te stosunki bez granic prowadzą do różnorodnych konsekwencji, pojawiających się w tempie nieznanym w przeszłości. Dotyczy to nawet obszarów pozornie niezależnych czy odległych merytorycznie od finansów. Można wymienić tu np. katastrofy ekologiczne, awarie wielkiej infrastruktury

krytycznej, pandemii czy konflikty polityczne eskalujące do interwencji zbrojnych, a w dłuższym horyzoncie niekorzystne procesy demograficzne. Ostatnie dekady dostarczają empirycznych przykładów. Wymienię tu chociażby atak na wieżę World Trade Center, międzynarodowe interwencje zbrojne w Iraku, Afganistanie i innych krajach Bliskiego Wschodu, awarie w Czarnobylu czy Fukushima, masowe migracje z Afryki lub Azji, zmiany klimatu i klęski żywiołowe na wielką skalę (Afryka, Indie, Pakistan). *Last but not least* pandemia Covid-19 i pomniejsze kryzysy zdrowotno-sanitarne skutkujące nie tylko zakłóceniami albo zerwaniem łańcuchów dostaw, ale także śmiertelnością o skali większej niż duże konflikty zbrojne.

Są także przykłady powiązań globalnych w obszarze relacji polityczno-gospodarczych zagrażające bezpieczeństwu energetycznemu (np. gaz, ropa, węgiel, materiały rozszczepialne, deficyt wody niezbędnej do produkcji energii) lub produkcji żywności.

No i wreszcie bezpośrednio sfera finansów i pouczające przykłady: bańka DOTcom'ów, globalny kryzys finansowy z kontraktami *subprime* w tle, kryzysy zadłużenia krajów rozwijających się, czy hazard moralny instytucji kredytowych prowadzący do zaburzeń stabilności banków globalnych (np. Grecja, Islandia).

Nie wspominałem wcześniej o agresji Federacji Rosyjskiej na Ukrainę, gdyż jest to nie tylko najnowszy casus o charakterze *on-going*, gdzie mamy przykład materializacji wielu zagrożeń i rozległych konsekwencji sięgających daleko poza bezpośredni obszar działań wojennych (sankcje międzynarodowe, zakłócenia na rynkach węglowodorów, katastrofy ekologiczne czy niszczenie infrastruktury krytycznej, masowe migracje, perturbacje w transporcie surowców żywnościowych, inflacja, kursy walutowe, alianse polityczne etc.).

Nie można pominąć zagrożeń dla bezpieczeństwa finansowego wynikających z zachowań konsumentów usług finansowych na tle ryzyka prawnego, jakie dla kredytodawców stwarzają coraz to bardziej prokonsumenckie regulacje, jak i postanowienia TSUE czy sądów krajowych, zresztą w korelacji z gwałtownymi zwrotami postaw polityków w zależności od bieżącego interesu wyborczego.

Nawet na tle tego syntetycznego wprowadzenia widać, że lista problemów dotyczących bezpieczeństwa finansowego jest długa, ich istota złożona, rozwiązania niebałnalne, a dotychczasowe paradygmaty mało przydatne.

Nakreślając problematykę bezpieczeństwa finansowego w megaagregatach zrozumiałych dla akademików, nie można zapominać o finansach codzienności, które tu i teraz kształtują sytuację zarówno jednostek, jak i podmiotów gospodarczych.

Zachęcam do spojrzenia nie tylko globalnego, ale także spojrzenia z perspektywy zwykłego człowieka, który nie wie, co ma robić w kwestii sporu zwolenników i przeciwników zapisów w umowach kredytowych, jak ma się zachowywać wobec diametralnie różnych informacji na temat kształtowania stóp procentowych czy ocen instytucji publicznych dotyczących WIBOR-u.

## 1. Kryteria i zakres bezpieczeństwa finansowego

**Ryszard Kokoszcyński (R.K.):** Do wskazanych rozważań definicyjnych bezpieczeństwa finansowego dodałbym kryterium doprecyzowujące obszar branżowy lub podmiotowy; nie wiem, czy to ułatwi, czy skomplikuje nam rozważania, ale chodzi mi o to, czy mowa jest o bezpieczeństwie finansowym państwa, bezpieczeństwie finansowym gospodarstw domowych, bezpieczeństwie finansowym przemyśle przetwórczego, bezpieczeństwie systemu finansowego etc. W takim ujęciu można lepiej rozpatrywać te problemy z perspektywy makro- lub mikro-. Zastanawiam się także nad bezpieczeństwem podmiotów bezpośrednio zainteresowanych versus bezpieczeństwem postrzeganym przez kogoś innego, na przykład bezpieczeństwo systemu finansowego postrzegane przez regulatorów i takie bezpieczeństwo widziane z perspektywy poszczególnych podmiotów. Empirycznie odzwierciedla to np. podejście do składek na system gwarantowania depozytów. Byłoby więc dobrze używać terminu bezpieczeństwa finansowego zawsze z określeniem, jakiego kawałka rzeczywistości to dotyczy, i z góry zgodzić się, że percepcja tego bezpieczeństwa przez zainteresowanych może być inna niż bezpieczeństwo finansowe mierzone w sposób w miarę obiektywny w badaniach naukowych.

**Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (M.I.-D.):** Dorzuciłabym do ujęcia mikro- i makro- ujęcie 'pośrednie', czyli mezoekonomiczne. W tym pierwszym mamy gospodarstwo domowe, albo przedsiębiorstwo, bez wchodzenia w ich rodzaje. W tym drugim, czyli makro-, agregat różnorodnych podmiotów lub subsystemów tworzących organizm makroekonomiczny. Z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego brakuje jeszcze perspektywy mezo, która w dużym stopniu jest zbieżna z propozycją R. Kokoszcyńskiego i dotyczy odpowiednich branż czy gałęzi gospodarki.

Uwzględniając te trzy perspektywy analityczne, zwracam uwagę na zdecydowanie różne podejście do ich traktowania, także definicyjnego, z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego. Chodzi o to, że w odniesieniu do skali makro- oraz niektórych sektorów, zwłaszcza finansowych, zarówno teoria, jak i praktyka, dopracowały się zasad, norm, standardów czy rekomendacji mających na celu stabilne funkcjonowanie systemu, jak i poszczególnych jego składowych (podmiotów). Zgoda, że zwłaszcza w literaturze nie ma jednolitej definicji i charakterystyki wpływu określonych rozwiązań na bezpieczeństwo finansowe. A ponadto, że dość często odpowiednie regulacje wprowadzane są dopiero w następstwie wystąpienia zdarzeń czy procesów niepożądanych. Dobrą ilustracją są regulacje po globalnym kryzysie finansowym i ich sukcesywne poprawianie czy poszerzanie.

Nadto dość często instytucje regulowane uzupełniają obowiązujące normy lub rekomendacje kodeksami dobrych praktyk czy, w szczególności, kodeksem etyki bankowej.

To co mnie niepokoi, to brak ugruntowanych definicji w stosunku do gospodarstwa domowego czy przedsiębiorstwa. Kwestie te, przynajmniej w przypadku profesjonalistów, są rozumiane intuicyjnie, pewnie dość zbieżnie, choć nietożsamo, szcze-

gólnie jeżeli chodzi o zakres. Trudniej jednak o takie ujęcia w literaturze. Za to każde gospodarstwo czy podmiot gospodarczy będzie postrzegać bezpieczeństwo finansowe w zależności od wiedzy, umiejętności i doświadczenia, wreszcie tzw. apetytu na ryzyko decydenta (głowa rodziny, właściciel, kierownictwo itp.).

**J.Sz.:** Dziękuję za rozwinięcie tego wątku, gdyż sedno bezpieczeństwa finansowego nie musi być takie samo z perspektywy regulatora czy z perspektywy poszczególnego interesariusza branżowego. Ale, czy ta rozwinięta struktura analityczna pozwala na optymalizację wielocelową?

**R.K.:** Ja nie szedłem tak daleko, żeby mówić o optymalizacji – wystarcza mi sam fakt, że można bezpieczeństwo oceniać w różny sposób w zależności od tego, kto je ocenia. Dobrym przykładem jest tu poczucie bezpieczeństwa gospodarstwa domowego – podoba mi się ta definicja, że to jest to swoboda wyboru, jak żyć i mieć poczucie kontroli nad swoim życiem. I jakkolwiek byśmy nie próbowali tego mierzyć, może to dać zupełnie inne wyniki niż dyskusja o bezpieczeństwie gwarantowanym na przykład minimalną emeryturą. To da pewnie zupełnie inny krąg tych, którzy są bezpieczni; optymalizacja jest dla mnie chyba na razie za trudna, żeby ją rozpatrywać w tym wątku.

## 2. O systemowym zapętleniu bezpieczeństwa finansowego

**Monika Marcinkowska (M.M.):** Bezpieczeństwo tych różnych sektorów czy podmiotów można oceniać w rozmaity sposób. Wypadałoby sprecyzować, w jaki sposób one są ze sobą powiązane. Jest dla mnie oczywiste, że wszystkie są ze sobą powiązane i w określony sposób nawzajem na siebie wpływają. Kwestia ta jest dostrzegalna zwłaszcza gdy tego bezpieczeństwa zaczyna brakować. Na przykład jeżeli zagrożone jest bezpieczeństwo finansowe gospodarstw domowych, to mogą mieć problem banki, które kredytowały te gospodarstwa, czy banki, które opierały się na oszczędnościach tychże gospodarstw, a te są wycofywane – zwłaszcza masowo – z rachunków. Jeszcze mocniejsza jest zależność między bezpieczeństwem państwa a bezpieczeństwem systemu finansowego, i trudno sobie wyobrazić stabilny system finansowy w państwie, które ma zachwiane fundamenty. A do tego dołożymy problem podwójnego zapętlenia tych zależności – mam tutaj na myśli problem *diabolic loop*, gdy instytucje kredytowe są głównym podmiotem finansującym potrzeby finansowe państwa, poprzez nabywanie papierów wartościowych. To sprawia, że państwo staje się zależne od obligatariuszy, a z kolei ich zdrowie finansowe zależy od kondycji tegoż państwa. Tak więc mamy wzmocnienie czy wręcz zapętlenie impulsów. Podręcznikową zależnością jest stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego oraz bezpieczeństwo sfery realnej, w szczególności przedsiębiorstw. To stawia na porządku dziennym problem *credit crunch*, czyli nagłego ograniczenia

dostępu do kredytu lub podniesienie rygorów jego uzyskania. W warunkach występowania wielokryzysu, z jakim mamy do czynienia (pandemiczny, wojenny, energetyczny, surowcowy, inflacja, deficyt budżetowy, sankcje międzynarodowe etc.), gdyby banki nie były w stanie finansować gospodarki, która szalenie tego finansowania potrzebuje, to ograniczanie dostępności kredytu przez finansowanie potrzeb finansowych państwa zagraża bezpieczeństwu w kilku aspektach, o których mówił R. Kokoszcyński. Jeżeli dodać do tego preferowanie krótkookresowych celów przez władze fiskalne czy regulatorów, którzy mogą, i powinni, w określony sposób stymulować sektor finansowy do pożądanych działań, to generuje się pewnie nie tylko zagrożenia, ale i negatywne konsekwencje dla bezpieczeństwa systemu finansowego, a w konsekwencji sfery realnej i gospodarstw domowych. Postrzegam w tym złożoną sieć zależności, która dodatkowo ciąży na bezpieczeństwie poszczególnych aktorów rynku finansowego, aniżeli wzmacnia ich stabilność. Pozostaje pytanie, czy jest to znak czasu, czy to już będzie nasza nowa normalność.

**Ewa Kulińska-Sadłocha (E.K.-S.):** W nawiązaniu do wypowiedzi M. Marcinkowskiej o silnym powiązaniu sektora państwowego z sektorem bankowym warto to zilustrować danymi liczbowymi. Na koniec października 2022 r. sektor bankowy był głównym nabywcą krajowych skarbowych papierów wartościowych i miał ponad 42% udziału w tym rynku – to bardzo dużo. Udział NBP wynosił zaś 8,6%. Przy czym zaangażowanie sektora bankowego w dłużne papiery wartościowe wzrosło na koniec października 2022 r. w stosunku do końca 2019 r. o ponad 55% (suma bilansowa w tym okresie wzrosła o 36%), a udział tych papierów dłużnych w strukturze aktywów wyniósł 26% (z tego ponad połowę stanowiły papiery skarbowe). Co oznacza, że ich wartość była ponad dwukrotnie wyższa niż kapitały własne całego sektora bankowego. Trudno to uznać za rozwiązanie pożądane z punktu widzenia funkcji pośrednictwa kredytowego banków komercyjnych, a także według kryterium dywersyfikacji ryzyka. Tym bardziej, że występują znaczne wahania wyceny tych papierów wartościowych, co będzie odpowiednio oddziaływać na sytuację finansową banków. Nie można też pomijać, że obligacje emitowane i gwarantowane przez Skarb Państwa od banków skupował Narodowy Bank Polski, co było niemal gwarancją sprzedaży całości ich emisji. Warto jednak zaznaczyć, że polski bank centralny w ten sposób pośrednio angażował się w finansowanie deficytu budżetowego. Informacje te dobrze ilustrują empirycznie kwestie poruszane poprzednio w ujęciu abstrakcyjnym.

### 3. O edukacji finansowej

**M.I.-D.:** W debacie o bezpieczeństwie finansowym nie można unikać kwestii edukacji. Coraz większa złożoność życia codziennego i praktyki gospodarowania wymaga powszechnej wręcz edukacji finansowej. Przede wszystkim po to, aby radzić sobie w życiu prywatnym. W zróżnicowanym układzie jest to potrzebne dla różnych funk-

cji czy stanowisk w pracy zawodowej. Ale szczególną troskę trzeba przydawać do edukacji finansowej osób i gremiów decydujących o sprawach, które mają związek z bezpieczeństwem systemowym.

**J.Sz.:** Kwestia edukacji finansowej społeczeństwa jest przeze mnie na różnych forach silnie akcentowana. Systematycznie zgłaszam ten problem do tematyki kolejnych edycji Europejskiego Kongresu Finansowego czy w ramach działalności oświatowej banków spółdzielczych. Gdy przygotowywałem się do naszej debaty wpisałem do przeglądarki Google hasło *financial security*. Wyświetliło się wiele stron, w tym takie, które osobie nie mającej wykształcenia finansowego, czy choćby ekonomicznego, w prosty sposób wyjaśniały istotę zjawiska, sposoby jego rozpoznawania i kontroli. Praktyczna użyteczność podobnych stron w języku polskim jest daleko mniejsza, zwłaszcza z punktu widzenia nieprzygotowanego edukacyjnie czytelnika.

**M.I.-D.:** Oczywiście, że poziom kompetencji finansowych dla różnych pod względem statusu ekonomicznego gospodarstw domowych czy wielkości i skomplikowania struktury podmiotów gospodarczych jest wielce zróżnicowany i rodzi odpowiednie konsekwencje. Przykładowo, emeryt nabywający na podstawie popularnej reklamy lokatę strukturyzowaną versus wielka kopalnia węgla kamiennego inwestująca w opcje walutowe nie powinni być systemowo traktowani tak samo. Kwestia ochrony interesu klienta w odróżnieniu od ochrony jego pozycji rynkowej staje się w Polsce coraz bardziej kontrowersyjna.

Uważam, że ochrona klienta instytucji finansowych idzie zbyt daleko. Z jednej bowiem strony mamy uzasadnioną ochronę deponentów, choć na jednolitym w krajach UE poziomie przy istotnym zróżnicowaniu poziomu krajowego bogactwa. Z drugiej zaś – coraz to nowe rozwiązania chroniące kredytobiorców, w zasadzie bez uwzględnienia specyfiki umowy czy kontekstu ekonomicznego powstałych zobowiązań. Jako sztandarowe można przywołać skrajnie różne interpretacje „frankowych” umów kredytowych, a ostatnio pojawiające się wątpliwości w odniesieniu do umów opartych na wskaźniku WIBOR. Ponadto pojawiają się różnego rodzaju zwolnienia czy wakacje kredytowe, bez rzetelnego uwzględnienia rzeczywistej sytuacji dłużnika.

**E.K.-S.:** Wtrączę tylko, że w listopadzie 2022 r. agencja Moody’s – jedna z trzech największych agencji ratingowych – zmieniła perspektywę dla polskiego sektora bankowego ze stabilnej na negatywną i, o ile dobrze pamiętam, w uzasadnieniu były podnoszone obok wysokiej inflacji i wzrostu kosztów finansowania, m.in.: konsekwencje rządowego programu wakacji kredytowych, które tylko opóźnią spodziewany wzrost zaległości kredytowych, czyli pogorszenie jakości kredytów. Jeżeli chodzi o wypłacalność czy wiarygodność kredytową Polski, co ma wpływ na dostęp do kapitału oraz jego koszt, to oceny trzech największych agencji ratingowych

(Fitch, Moody's, S&P) nie uległy w ostatnim czasie zmianie; perspektywa w dalszym ciągu jest stabilna. I, mimo że wcześniej niektóre instytucje ratingowe wskazywały na nieodpowiednie relacje Polski z Unią Europejską skutkujące blokadą środków unijnych jako negatywne konsekwencje dla przyszłej oceny wiarygodności kraju, to ostatecznie nie potwierdziły tego w przyznanym ratingu. Dotychczasowe wysokie oceny na poziomie A-, A2 zostały potwierdzone.

#### 4. Pozycja rynkowa banków i ochrona interesu klienta

**M.I.-D.:** Trzeba także o tym pamiętać i brać to pod uwagę w rozważaniach o bezpieczeństwie finansowym.

Tendencja do nadmiernej ochrony, już nie tylko pozycji, ale także interesu klienta instytucji kredytowych, stanowi i pewnie stanie się wyraźny demotywator dla podnoszenia wiedzy i świadomości finansowej w szerokich kręgach społeczeństwa. A utrzymanie tej tendencji będzie prowadzić do analfabetyzmu finansowego i poszerzania ochrony podmiotów nierozważnie zarządzających swoimi finansami osobistymi. Koniec końców ten brak rozważności będzie poprzez koszty lub ceny usług przerzucany na wszystkich klientów instytucji kredytowych, a w skrajnym przypadku na podatników. Warto przypomnieć rzadziej ostatnio przywoływaną pokusę nadużycia (*moral hazard*) w zachowaniach klientów. Problem ten jest tym poważniejszy, gdyż: po pierwsze, ci nieroztropni nie mieli okazji nauczenia się jak zarządzać finansami osobistymi; po drugie, stosunkowo często są brani w obronę przez polityków.

Osobnym problemem są kompetencje finansowe menedżerów czy przedsiębiorców, które wymagają odrębnego potraktowania.

Jeżeli dyskutujemy o bezpieczeństwie w świecie realnym, to trzeba też poruszyć kwestie bezpieczeństwa w świecie cyfrowym, które współcześnie jest immanentną cechą bezpieczeństwa finansowego. Podnosząc ten aspekt, wskazuję jednocześnie, że to także domena edukacji, bowiem błędne czy ryzykowne zachowania przy korzystaniu z bankowości internetowej albo uleganie fałszywym komunikatom telefonicznym czy sms-owym może katastrofalnie wpływać na nasze bezpieczeństwo finansowe.

**J.Sz.:** W nawiązaniu do propozycji M. Iwanicz-Drozdowskiej o wzbogaceniu wymiarów rozważań nad bezpieczeństwem finansowym o poziom mezo. Mając w pamięci doświadczenia ostatniego okresu, jak lockdown części kraju (np. Chiny) czy ograniczenie działalności na pewnym obszarze z powodu klęski ekologicznej (np. zatrućcie Odry), zastanawiam się, czy ten wymiar mezo nie powinien mieć obok aspektu funkcjonalnego także aspektu terytorialnego.



**M.I.-D.:** To zależy od tego, czy rozpatrujemy zagadnienie lub proces w granicach danego kraju, bo wtedy kryterium geograficzne czy terytorialne ma mniejsze znaczenie, czy rozpatrujemy to w skali międzynarodowej (np. w Unii Europejskiej), a tym bardziej globalnie, co istotnie zmienia optykę problemu. W każdym razie problem wart jest rozważenia zarówno w ujęciu teoretycznym, jak i z uwzględnieniem konkretnych przykładów.

**E.K.-S.:** Ekspozycja przez M.Iwanicz-Drozdowską kwestia edukacji finansowej oraz przywołanie problemu zatrucia rzeki Odry przybliżyło naszą debatę do problematyki ESG (tzn. czynników środowiskowych, społecznych oraz zarządczych, których oddziaływanie na działalność gospodarczą, społeczność i gospodarkę w ostatnim czasie znacznie wzrosło), która jest aktualnie żywo podejmowana nie tylko w świecie czy UE, a także w kraju przez instytucje kredytowe, które są narażone na ryzyko ESG w największym stopniu w sposób pośredni poprzez materializację tego ryzyka u swoich klientów i kontrahentów. Obecnie największe wyzwanie dla banków stanowi duża liczba regulacji i wytycznych dotyczących zarządzania ryzykiem ESG, wydawanych w bardzo krótkim czasie, i konieczność ich szybkiego wdrożenia do procedur bankowych jest dużym wyzwaniem dla banków. Ich celem jest kontrola i ograniczenie ryzyka ESG w działalności banków, a także tworzenie warunków i mobilizowanie środków finansowych dla finansowania transformacji gospodarki w kierunku modelu zrównoważonego. Banki, podejmując odpowiednie działania w tym zakresie, z jednej strony mogą mieć realny wpływ na przyspieszenie procesu transformacji, z drugiej ograniczać czy utrudniać dostęp do finansowania podmiotom gospodarczym niespełniającym określonych wymogów odnośnie do kwestii ESG.

Wydaje się jednak, że ta problematyka nie ma ani koniecznego priorytetu w aktywności społecznej czy gospodarczej, ani należytego uświadomienia wśród szerokich grup ludności.

Już obecnie wiele banków opracowało listy branż wykluczonych z finansowania z powodu procedur ESG; ma też listy branż, w stosunku do których to finansowanie jest znacznie ograniczane, wprowadza dodatkowe wymogi dla podmiotów, których działalność jest uzależniona od czynników ESG, a także w stosunku do zabezpieczeń kredytów. Jest kwestią czasu, gdy takie restrykcje dotkną poszczególnych klientów ze względu na cel kredytowania. Wszystko to sprawia, że kwestia edukacji finansowej, ze szczególnym uwzględnieniem bezpieczeństwa finansowego, rozumianego także jako możliwość pozyskania kredytu bankowego, będzie nabierać znaczenia.

**M.M.:** Warto też dodać, że problem ten w równie dużym stopniu dotknie sektor ubezpieczeniowy, poddany podobnej presji wykluczania określonych branż, w szczególności związanych z paliwami kopalnymi. Jest to dodatkowo wzmocnione znacznie silniejszymi reakcjami reasekuratorów w tym aspekcie. W konsekwencji w horyzoncie kilku lat pewne rodzaje ryzyka będą nieubezpieczalne, względnie ubezpieczenie ich będzie wiązało się z bardzo wysoką ceną. Wymusi to rzecz jasna konieczne zmiany po stronie przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.



**Ewa Miklaszewska (E.M.):** W nawiązaniu do moich przedmówców, chciałam zwrócić uwagę na powiązania między stabilnym i zdrowym sektorem bankowym i finansowym, a strefą realną. Jestem zdziwiona, że z tak małym odzewem, zwłaszcza w środowisku finansistów, spotkała się tegoroczna Nagroda Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie nauk ekonomicznych dla Bena Bernanke, Douglasa Diamonda i Philipa Dybviga. Prace naukowe trójki tegorocznych noblistów odpowiadają na wiele pytań, o których tu dyskutujemy. Monika Marcinkowska stwierdziła wcześniej, że żyjemy w okresie permanentnych szoków czy multikryzysów. Toteż podobnie jak Carmen Reinhart i Kenneth Rogoff można zapytać – czy na pewno *This time is different?*, nawiązując do ich słynnej książki z 2009 r. Moim zdaniem nadal mamy takie same fundamentalne problemy z ignorowaniem baniek spekulacyjnych czy rynkowych nieefektywności. Przede wszystkim chciałabym zwrócić uwagę na problem nieefektywnego kanału kredytowego w Polsce. Jestem ogromnym zwolennikiem poglądów i publikacji Bena Bernanke, który wielokrotnie podkreślał rolę efektywnego kanału kredytowego dla stabilności sektora finansowego i rozwoju gospodarczego, że przytoczę jego wypowiedź w trakcie kryzysu z 2008 roku: *Credit has the ability to build a modern economy, but lack of credit has the ability to destroy it*. Przed pracami tegorocznych noblistów literatura finansowa traktowała często kryzysy bankowe głównie jako konsekwencje problemów ekonomicznych, a wkładem noblistów było pokreślenie, że często jest odwrotnie – to zaburzenie akcji kredytowej spowodowane paniką na rynku bankowym przynosi problemy gospodarcze, recesję lub kryzysy. Klasycznym przykładem paniki na rynku finansowym są lata 1929–1933, kiedy doszło do zamarcia kanału kredytowego w USA, a ponad 40% z działających wówczas banków upadło. Podobnie panika bankowa podczas kryzysu 2007–2009 spowodowała zaburzenia w akcji kredytowej, choć jej źródła były inne niż w latach 30.

Przez panikę bankową nie musimy rozumieć tylko klasycznego runu deponentów na banki – w 2008 r., z pewnymi wyjątkami (np. Northern Rock w UK), panika w krajach dotkniętych GKF wystąpiła głównie na rynku hurtowym. Natomiast zarówno w świetle teorii finansowych, jak i doświadczeń przeszłych kryzysów wynika, że panikę deponentów mogą wywołać różne przyczyny – np. wysoka inflacja i ujemne realne stopy procentowe, czy też nagła utrata zaufania do instytucji finansowych lub regulacyjnych. Ważna jest też wiarygodność banku centralnego i zaufanie do deklarowanych przez niego scenariuszy przyszłości. Krytyczne znaczenie może mieć kumulacja negatywnych sygnałów, a nawet plotek, o realnych czy potencjalnych problemach sektora bankowego. Mam tu też na uwadze negatywne procesy i zjawiska jakie w dużej mierze dotyczą polskiej bankowości, np. brak systemowego rozwiązania problemu kredytów frankowych, czy próby unieważniania legalnych umów kredytowych opartych na stawkach referencyjnych WIBOR, co powoduje, że obecnie rolę regulatora rynku finansowego próbuje odgrywać system sądownictwa, wspierany przez niektóre media społecznościowe. Jest to bardzo niebezpieczne dla zaufania do sektora bankowego i jego stabilizacji. Szkoda, że zabrakło zdecydowanej reakcji na problemy systemowe organów sieci bezpieczeństwa. Mamy w Polsce ustawę o nadzorze makroostrożnościowym, która daje specyficzne uprawnienia

czterem instytucjom centralnym. W założeniu miało to służyć szybszemu reagowaniu i lepszej komunikacji, ale mam wrażenie, że stało się odwrotnie – każda z tych instytucji zamknęła się przede wszystkim w swojej „bańce” i w konsekwencji brak podmiotu odpowiedzialnego za całość funkcjonowania rynku bankowego, przede wszystkim w zakresie stabilności. Wszystko to sprawia, że zagrożeń dla sprawnego funkcjonowania sektora bankowego, a przez to dla efektywnego kanału kredytowania gospodarki, jest coraz więcej. Reasumując, prace tegorocznych noblistów przyczyniły się do ugruntowania wiedzy o tym, dlaczego i w jaki sposób destabilizacja sektora bankowego zagraża sferze realnej gospodarki, oraz do uzasadnienia polityki ochrony banków, nawet jeśli cena takiej ochrony jest wysoka.

**J.Sz.:** Szkoda, że w polskiej telewizji publicznej nie można obejrzeć programu na podobieństwo tego, jaki nadała w tzw. *prime time* BBC 17 grudnia ubiegłego roku z udziałem noblistów, o których wspomniała Ewa Miklaszewska. Tym bardziej, że w prosty acz przekonujący sposób odpowiadali na pytania nie tylko prowadzącej, ale także studentów londyńskich uczelni.

**Leszek Pawłowicz (L.P.):** Najpierw, w nawiązaniu do uwagi prowadzącego debatę, odniosę się do przekazów medialnych. U progu nowego 2023 r. niemal na każdym kroku ukazują się przynajmniej kilka różnych, często strasznych wizji tego, co nas czeka w najbliższej przyszłości. Są to zarówno wizje prezentowane przez makroekonomistów, byłych prezesów banków centralnych, a nawet przez byłego prezydenta Federacji Rosyjskiej Dmitrija Miedwiediewa. Pominę te zatrwające przekazy globalne, a ograniczę się do sytuacji krajowej tu i teraz, kontynuując w szerszym ujęciu wątek poruszony przez E. Miklaszewską. Chodzi mi o przeciwdziałanie ryzyku systemowemu, bo to co zostało przez nią syntetycznie zdiagnozowane, można nazwać brakiem racjonalnej ochrony przed ryzykiem systemowym.

Powiem tylko o trzech zagrożeniach, które uznają za najważniejsze, a nie dlatego, że więcej nie ma. Łączne ich oddziaływanie określiłbym – przez analogię – jako kumulację w Lotto.

Pierwsze wynika z tego, że świat zwalnia i rozpoczyna się okres dekonjunkury, a może nawet kryzysu. W konsekwencji trzeba liczyć się z pogorszeniem jakości portfela w najbliższych latach ze względu na materializację klasycznego ryzyka kredytowego w okresie kryzysu gospodarczego albo znacznego pogorszenia koniunktury. Natomiast to co uznają za oryginalne dla naszego kraju, to kumulacja ryzyka kredytowego z ryzykiem prawnym. M.in. dlatego ryzyko prawne uznają za kluczowe zagrożenie w moim rankingu. Ryzyko prawne wzmocnione jest przez ‘unikalne’ opinie niektórych instytucji publicznych podważające ważność umów kredytowych. Jeszcze dwa lata temu żartowałem, że Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów wymyślił nawet takie prawo, zgodnie z którym wartość pieniądza w czasie równa się zero, czym jakoby obalił doszczętnie dorobek matematyki finansowej. Ale dzisiaj TSUE rozważa, czy bankowi przysługuje prawo do wynagrodzenia za

udostępnienie kapitału. To tak jak gdyby rozważał, czy wynajmującemu mieszkanie należy się czynsz. Ze względu na zalew materiałów na temat kredytów frankowych nie będę tego szerzej rozwijał, ale zwrócę uwagę, że skoro otwarto puszkę Pandory, to pojawiły się kolejne nieszczęścia, a zwłaszcza ryzyko związane z kwestionowaniem stawki referencyjnej WIBOR.

W tym kontekście przyznam, że nie rozumiem, dlaczego w 2010 r. czy 2011 r. nie doprowadzono do tego, że WIBOR ponownie miałby charakter transakcyjny. Wystarczyło wprowadzić gwarancję banku centralnego dla transakcji na rynku międzybankowym. Przynajmniej dla tych uczestników, którzy spełniali wymogi kapitałowe.

Trzecie najważniejsze zagrożenie w moim rankingu to niszczenie mechanizmów gospodarki rynkowej i restytucja reżimu centralnego sterowania gospodarką. W intencjach czy deklaracjach polityków obozu władzy i decydentów pobrzmiwa nuta tzw. dobrych chęci. Przykładem jest propozycja 2% kredytu warunkowanego oszczędnościami na cele mieszkaniowe i subwencjonowanego przez państwo, czy wcześniej tzw. wakacje kredytowe. Jednocześnie te dobre chęci są jawnie antyrynkowe. Moim zdaniem lepiej byłoby przeznaczyć środki publiczne na wspieranie długookresowych oszczędności, np. na gwarancje dla tych, którzy kupowaliby indywidualne listy zastawne na rynku. Byłby to przejaw budowania lepszej gospodarki rynkowej w odróżnieniu od rozległych inicjatyw nacjonalizacji czy centralizacji. Najstarsi uczestnicy tej debaty pamiętają, jak na seminariach w latach 70. ubiegłego wieku analizowano prace J. Kornai'a o gospodarce niedoborów w kontekście centralnego planowania.

Te trzy zagrożenia, czyli klasyczne ryzyko rynkowe wynikające z cyklu koniunkturalnego w gospodarce rynkowej, wzmocnione ryzykiem prawnym zarówno 'frankowym', jak i 'wiborowym', wreszcie potęgowane wprowadzaniem na coraz większą skalę gospodarki centralnie sterowanej – to jest ta super kumulacja, która w grze hazardowej tylko wyjątkowo przynosi korzyści nielicznym, ale zdecydowana większość uczestników składa się na ewentualną nagrodę. W ten sposób chciałem wnieść wkład do naszej debaty o bezpieczeństwie finansowym. I jeszcze jedna refleksja z historią w tle. Niemal 200 lat temu socjaliści głosili już ideę wspólnej własności, a głośną reakcją na to była encyklika papieża Leona XIII zatytułowana *Rerum Novarum* z 1891 r., którą warto nie tylko przypominać z nazwy, ale czytać ze zrozumieniem w odniesieniu do czasów współczesnych. Leon XIII przestrzegał przed niesprawiedliwością jaką niesie własność wspólna, taki system przyniosłby dodatkowo „zamieszanie i przewrót całego ustroju, za czym by przyszła twarda i okrutna niewola obywateli” i proroczo przestrzegał, że równość o jakiej marzą socjaliści, byłaby w rzeczywistości równością biedy. Po odjęciu bodźca pracy jednostkom, „wyschłyby źródła bogactw”. Leon XIII analizując idee socjalistów utopijnych podsumował je konkluzją, że bez wątplenia doprowadzą do zrównania wszystkich tak jak oni to widzą, ale niestety w niedoli. I ja się boję, że ta totalitarna kumulacja tych trzech głównych czynników ryzyka doprowadzi do zrównania nas wszystkich, ale w niedoli.

**J.Sz.:** Odnośnie do wzmianki L. Pawłowicza o J. Kornai’u i gospodarce niedoboru, wspomnę, że właśnie skończyłem odkładaną lekturę książki Piotra Gajdzińskiego pt. „Gomułka. Dyktatura ciemniaków”. I nie tylko pod wpływem tej lektury nie mogę przestać się dziwić, dlaczego stara łacińska zasada *‘historia magistra vitae est’* jest tak nieroztropnie lekceważona. Z niepokojem znajduję wiele analogii, gdyż przedsięwzięcia lansowane przez ówczesnego przywódcę partii i państwa, z dobrymi intencjami w tle, początkowo cieszyły się uznaniem społeczeństwa, a w końcu doprowadziły do erupcji niezadowolenia motywowanego m.in. utratą bezpieczeństwa ekonomicznego.

**R.K.:** Nie polemizując z głównym przesłaniem wypowiedzi L.Pawłowicza o kumulacji trzech zagrożeń bezpieczeństwa finansowego, chciałbym wyrazić nieco sceptyczny pogląd co do tego, czy jest to dążenie do centralnego planowania – wolałbym tu mówić o etatyzmie. Jest taki nurt w pracach socjologów z lat 80.–90., zapoczątkowany chyba przez Ulricha Becka i Anthony’ego Giddensa, o społeczeństwie ryzyka. W brutalnym wręcz uproszczeniu chodzi o to, że: ludzie pogodzili się z tym, że coraz większa produkcja dóbr, które mają im zapewniać dobrobyt w sensie materialnym, pociąga za sobą pojawianie się coraz to nowego ryzyka. Co prawda pisano wtedy o ryzykach środowiskowych, a nie o gospodarczych, ale wspomniano również o pandemiach, aczkolwiek na mniejszą skalę, i o tego typu zjawiskach. Generalnie autorzy twierdzili, że spora część ludzi postrzega ten przyrost dobrobytu w pakiecie – jeżeli chcemy mieć ten większy dobrobyt, to musimy liczyć się z nowym ryzykiem, trudnym do kwantyfikacji *ex ante*, a dodatkowo towarzyszy temu przyzwolenie na coraz większą ingerencję państwa. W oczekiwaniach społecznych ta ingerencja ma, jeżeli nie zapobiec tym ryzykom, to przynajmniej skompensować ich negatywne skutki.

Wiemy, że coraz częściej pojawiają się opinie, że nie powinniśmy się godzić ze stałym zwiększeniem produkcji rzeczy, ale są one jeszcze mało wpływowe. Dlatego pierwsze zagrożenie bezpieczeństwa finansowego w rankingu L. Pawłowicza, czyli ryzyko cykliczne w tendencji zanika samodzielnie. Drugie, niestety, wydaje się być utrwalane. Natomiast co do trzeciego, moim zdaniem, nie jest tak, że jak się zmieni faza cyklu politycznego, to uda nam się łatwo z tego wycofać.

Dlatego łączenie kwestii edukacji finansowej, o której mówiła M.Iwanicz-Drozdowska, z czym się *nota bene* w 100% zgadzam, ze wzrostem ryzyka codzienności wynikającej z rozwoju świata, przed którym ktoś nas powinien bronić, i założeniem, że najlepiej robi to państwo – wydaje mi się niestety trwałym komponentem szeroko rozumianej sieci bezpieczeństwa, nie tylko finansowego.

**L.P.:** Zgadając się w zasadzie z R. Kokoszczyńskim, chciałbym dodać, że według mnie głównym problemem jest problem kumulacji, z uwzględnieniem sprzężenia zwrotnego, o którym mówiła M. Marcinkowska, czyli uzależnienia banków od państwa i państwa od banków, które wcześniej czy później doprowadzi do kryzysu. Natomiast, gdy wspominałem o centralizacji, zresztą raczej w znaczeniu centrali-

zacji decyzji niż centralnym planowaniu, miałem na myśli, że łączy się to z ryzykiem prawnym. Na marginesie pół żartem pół serio powiem, że dawna zbiorowa mądrość partii socjalistycznej, milcząco akceptowana społecznie, zostaje obecnie w naszym kraju zastępowana zbiorową mądrością sędziów. A to już generuje ewidentne ryzyko systemowe. W sferze niewiadomej pozostaje, jak szybko ta mądrość temidy doprowadzi do kryzysu systemowego.

**E.M.:** Na ogół zgadzam się z wszystkim, co mówi Ryszard Kokoszczyński, ale nie tym razem. Jeżeli państwo ma nas bronić przed zagrożeniami związanymi z kumulacją różnych ryzyk, rodzi to nie tylko hazard moralny, ale też asymetrię informacji. Jeśli zakładamy dominującą rolę państwa na rynku finansowym, choćby pozytywnie motywowaną, rodzi ona monopol informacyjny i w konsekwencji sektor prywatny będzie się wycofywał z nierównej konkurencji. Czerpiąc doświadczenia ze słynnego artykułu innego Noblisty – George’a Akerlofa (*The Markets for Lemons*), wszyscy skończymy na suboptymalnej strukturze rynkowej, bo konkurencja z państwem nie jest konkurencją równą.

**R.K.:** To nie jest tak, że się ze sobą nie zgadzamy. Bowiem gdy państwo wchodzi w pewne obszary, żeby nas chronić, po czym okazuje się, że te działania są zbyt kosztowne, a sektor prywatny się wycofuje, to państwo zaczyna w danym obszarze występować jako dominujący podmiot gospodarczy i wtedy – bez wątpienia – mamy strukturę suboptymalną i to bardzo daleką od optimum. Tutaj pełna zgoda.

**M.I.-D.:** Chciałabym coś dopowiedzieć do tego, co L. Pawłowicz nazwał pół żartem pół serio zbiorową mądrością sędziów. W istocie problem tkwi w kompetencjach, a zwłaszcza wiedzy finansowej tej grupy zawodowej, i to wiedzy adekwatnej do rozstrzygania spraw z obszaru bezpieczeństwa finansowego i ryzyka z nim związanego.

A drugi wątek to pytanie, kto spośród sędziów orzekających w sprawie kredytów frankowych ma osobiście takie zobowiązanie kredytowe. Mamy tu do czynienia z subtelnym problemem potencjalnego konfliktu interesu, przynajmniej w takim znaczeniu, że kształtowane orzecznictwo wpływa na kolejne postanowienia, a pewnie ma także wpływ na rozstrzygnięcia generalne. O ile wiem, takiego testu niezależności do tej pory nie przeprowadzono.

Obie wskazane kwestie może nie mają czystej natury ryzyka prawnego, ale są z nim organicznie związane.

Skoro wyraźnie widać, że problem kredytów frankowych ma istotny wpływ na ryzyko systemowe, to zanim utarła się określona linia orzecznictwa, odpowiedni organ, a w szczególności państwo, powinno jasno określić zasady procedowania spraw. Po pierwsze, nie można rozstrzygać spraw z zakresu bezpieczeństwa finansowego, tym bardziej o znaczeniu systemowym, bez posiadania specjalistycznej wiedzy. Po drugie, jeżeli ktoś ma kredyt frankowy – to nie powinien orzekać w takich sprawach.

**R.K.:** Krótko i anegdotycznie do sprawy konfliktu interesów. Gdy odmawiałem recenzji doktoratu ze względu na konflikt interesów powiedziano mi: „...ale wie Pan, jest taki problem – konflikt interesów to rzecz, która się w Polsce nie przyjęła”.

**M.I.-D.:** Sprawa standardu w tym zakresie to problem sam w sobie. Natomiast w sporze R. Kokoszczyńskiego i E. Miklaszewskiej, czy państwo powinno chronić przed takim ryzykiem? Ja mówię: nie! To wykracza poza konieczne funkcje państwa, jak np. obrona narodowa, infrastruktura krytyczna, czy ochrona zdrowia. Natomiast jeśli chodzi o ryzyko finansowe, to obywatel czy obywatelka powinni być na tyle dobrze przygotowani do tego, żeby samodzielnie o tym decydować i samodzielnie ponosić konsekwencje. Tym bardziej, że w sprawie ochrony interesów finansowych klientów nadmierna ochrona państwa powoduje, że państwo chroni jedną grupę kosztem innej, bo w ostatecznym rachunku ochrona jest finansowana z kieszeni podatnika. To jest takie przenoszenie odpowiedzialności i transfer kosztów z osób, które ryzykownie zarządzały swoimi finansami, na przezornych.

**M.M.:** Mam możliwość odnieść się do kilku wypowiedzi, ale też wejść w polemikę z L. Pawłowiczem. Nie zgadzam się, że problem WIBORu by nie powstał, gdyby NBP cokolwiek zrobił. Ten problem i tak by wyniknął pod biele pretekstem na takiej czy innej płaszczyźnie. W ukształtowanej atmosferze szukania haków na banki, wytacza się nawet tak nieistotne w istocie zarzuty, jak okoliczność, że do umowy kredytowej nie załączono regulaminu ustalania WIBORu. Wyobraźmy sobie przeciętnego klienta analizującego ze zrozumieniem taki dokument i weryfikującego ustalenie poziomu stawki referencyjnej. Toż to „matrix”!

Natomiast warto popularyzować i promować edukację finansową społeczeństwa, ze szczególnym uwzględnieniem osób decydujących o ryzyku systemowym, w sposób wskazany choćby we wcześniejszych wypowiedziach.

W kwestii granic ochrony konsumenta przez państwo jest mi bliskie stanowisko M. Iwanicz-Drozdowskiej. Twierdzą, że nadmierna ochrona konsumenta jest wręcz szkodliwa – gdyż ogranicza skłonność do podnoszenia świadomości finansowej i powoduje chęć przerzucenia odpowiedzialności za swoje zachowania na innych. W moim przekonaniu prowadzi to do „wyuczonej bezradności”, a nawet pozwala akceptować zachowania niemoralne. Prof. Anna Lewicka-Strzałecka od lat prowadzi badania nad moralnością finansową Polaków, dokumentujące, jaka część naszego społeczeństwa akceptuje nieetyczne zachowania finansowe konsumenta w odniesieniu do przeróżnych kontrahentów, w tym instytucji finansowych. Wyniki tych badań są zatrważające – pokazują, że nie tylko ich poziom jest wysoki, ale, co gorsza, rośnie.

Warto pytać, czy stereotyp cwaniaka, traktującego przepisy jak przeszkodę, którą trzeba ominąć, lub hołdującego zasadzie: „nie mam twojego płaszcza i co mi zrobisz?” to efekt kultury sprzeciwu wobec wrogiej władzy, kształtowany w trendzie



sekularnym czy może także erozji statusu norm prawnych i wzorców etycznych intensywnie nagłaśnianej przez media. Nie można też jednoznacznie ocenić, na ile wpływ na to mają przypadki nadużywania pozycji rynkowej profesjonalnych podmiotów nad nieprofesjonalnym klientem. W każdym razie podwyższenie standardów etycznych w zachowaniach podmiotów rynkowych stanowi przyczynek do obniżania kosztów transakcyjnych, a w rachunku ciągnionym ogranicza ryzyko i podwyższa bezpieczeństwo finansowe. Niestety pytanie, kiedy taki stan osiągniemy, ma zdecydowanie retoryczny charakter.

**R.K.:** W wypowiedzi L. Pawłowicza pobrzmiewały wątki ingerencji państwa w stosunki umowne, które w istocie częściej mają charakter *ad hoc* niż systemowy, ponadto są zwykle klasycznym przypadkiem *moral hazard*. Wspominaliśmy już, że w ramach powiązań systemowych i sprzężeń zwrotnych takie ingerencje zniechęcają, a przynajmniej ograniczają skłonność ludzi do edukacji finansowej i racjonalizacji podejmowanych decyzji z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego opartej na kompetencjach własnych. Zapewne, zawsze znajdą się zwolennicy zasady: „zrobię babci na złość i się przeziebię”. W takim przypadku edukacja ma niewiele do tego. Natomiast przy upowszechnianiu i promowaniu idei odpowiedzialności państwa za niepowodzenia konsumentów usług finansowych, poza ukształtowaną infrastrukturą bezpieczeństwa, jak chociażby ściśle zdefiniowane gwarancje dla deponentów, rośnie presja społeczna na rekompensowanie ponoszonych strat lub nieoczekiwanych kosztów. Przykłady to sympatia polityków dla nabywców opcji walutowych, poparcie dla żądań klientów AmberGold, a ostatnio eufemistyczny stosunek do żądań frankowiczów czy brak zdecydowanej reakcji ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego w kwestii WIBORU.

Gdy słuchałem wywodu o zbiorowej mądrości sędziów, w kontekście interesów kredytobiorców i reakcji państwa, natychmiast skojarzyłem, że trzeba tu brać pod uwagę prawo głosu w wyborach powszechnych. Ważne jest bowiem pytanie, jakich interesariuszy w elektoracie jest więcej? Jeżeli mamy odpowiednio dużą grupę wyborców, to wtedy interes polityczny aktualnie rządzących będzie polegał na tym, żeby ta grupa została zadowolona wynikami interwencji państwa. Nawet gdyby taka interwencja w średnim czy długim horyzoncie dawała w konsekwencji systemowego sprzężenia zwrotnego efekty negatywne. Moim zdaniem, pojawianie się takiego trendu jest znacznie groźniejsze dla bezpieczeństwa finansowego niż okazjonalna interwencja tego typu.

Chciałbym jeszcze doprecyzować, że moje nawiązanie do U. Becka i A. Giddensa, w kwestii stosunku społeczeństwa do ryzyka, nie miało charakteru normatywnego, a odzwierciedlało tylko obserwacje (takie generalizacje empiryczne), zgodnie z którymi ochrona państwa należy się konsumentom w zamian za coraz większe skomplikowanie i rosnącą skalę ryzyka.

Zaś włączając się w nurt deklaracji co do preferencji normatywnych, jestem bliższy odpowiedzialności jednostki za zachowania finansowe niż przenoszenia jej na państwo.

Natomiast L. Pawłowicz, obserwując praktykę i nabierając doświadczenia, szczególnie z krajowego podwórka, doszedł do wniosku, że praktyka nie zgadza się z teorią. Oczywiście byłoby dobrze, aby kompetencje merytoryczne przesądzały na przykład o tym, jacy sędziowie orzekają w sprawach rynku finansowego. Byłoby dobrze, żeby poziom wiedzy finansowej w społeczeństwie był wyższy, zwłaszcza w kontekście tego co mówiły M. Marcinkowska i M. Iwanicz-Drozdowska.

**J.Sz.:** Jak mawiał Iwan Pawłow, noblista z dziedziny fizjologii i medycyny z 1904 r., ale także filozof: „w teorii fakt jest królem i przed nim należy chylić czoło”. A mówię to w kontekście łatwo dostępnych opracowań zwolenników i przeciwników udzielania kredytów w walutach obcych lub w nich nominowanych, z wyraźną linią demarkacyjną ówczesnego KNF i ZBP versus rzekomych politycznych rzeczników interesu klientów instytucji kredytowych. Są to doskonałe ilustracje wypowiedzi R.Kokoszczyńskiego w kwestii stosunku polityków do ryzyka.

**L.P.:** *Ad vocem.* Pamiętam, jak profesor Zyta Gilowska, gdy była ministrem finansów, zareagowała na propozycję Wojciecha Kwaśniaka w sprawie zakazu udzielania kredytów w walucie innej niż kredytobiorca zarabia. Zresztą była to najdalej idąca propozycja rekomendacji kredytowej w sprawie ryzyka walutowego, której *nota bene* byłem zwolennikiem. Z. Gilowska kategorycznie odmówiła twierdząc, że to by godziło w wolność obywatelską, i mówiła to z przekonaniem.

**R.K.:** Jak mnie uczono, ekonomiści powinni zaczynać od bodźców, które wpływają na zachowania podmiotów. A te bodźce nie muszą mieć koniecznie charakteru czysto finansowego, przynajmniej w pierwszym etapie.

**L.P.:** Chciałbym jeszcze powrócić do wątku związanego z rolą państwa w mechanizmie rynkowym. Nie ma wątpliwości, że w tym mechanizmie są rafa czy słabości, między innymi te, na które wskazał R. Kokoszczyński, i generują hazard moralny. Jednak gdy rozpatrujemy ryzyko prawne dla systemu bankowego, to ten hazard jest zarówno po stronie banków, jak i konsumentów. W wielu krajach problem ryzyka prawnego w odniesieniu do kredytów hipotecznych został rozwiązany poprzez ustalenie wzoru czy standardu umowy. Jest on zaakceptowany przez instytucje publiczne, które powinny działać w interesie konsumenta. W Polsce byłyby to np. UOKiK czy rzecznik finansowy. Oznacza to, że w stosunkach rynkowych mamy wzorzec umowy kredytowej, który jest taki sam dla wszystkich banków ale, uwaga, nie jest on obowiązkowy, a jedynie do wykorzystania. Bank, który samodzielnie konstruuje



umowę z kredytobiorcą, a nie korzysta z uzgodnionego w systemie wzorca, zgadza się na ponoszenie ryzyka prawnego z tym związanego. Gdy Klub Odpowiedzialnych Finansów w imieniu ekspertów Europejskiego Kongresu Finansowego zaproponował takie rozwiązanie dla Polski, krytycznie o tym rozwiązaniu wypowiadał się rzecznik finansowy, jakoby w trosce o swobodę umów i zróżnicowanie rozwiązań. Szkoda, że nie korzystamy z doświadczeń rynków o znacznie dłuższej historii, bo zamiast uczyć się na cudzych błędach, popełniamy własne szukając jakoby innowacyjnych rozwiązań, jak np. wakacje kredytowe. Mając do dyspozycji rozwiązanie sprawdzone, podkreślam – sprawdzone w gospodarkach rynkowych o dłuższej tradycji – nie korzystając z nich popełniamy grzech zaniechania, który w ujęciu systemowym obciąża państwo. A tak w tej chwili jest, i wcześniej też tak było, tylko w mniejszym zakresie.

## 5. Równowaga wolności i bezpieczeństwa

**J.Sz.:** Przeglądając różne materiały przed dzisiejszą debatą, byłem pod wrażeniem prostych przekazów na anglosaskich stronach internetowych dla niespecjalistów w kwestii bezpieczeństwa ekonomicznego. Na wstępie wykorzystałem już jedną z definicji, ale w nawiązaniu do spotkania L. Pawłowicza z wicepremier Gilowską oraz jego konkluzją o aktywnej roli państwa. Przywołam jeszcze jeden fragment, dotyczący bezpieczeństwa finansowego gospodarstwa domowego. Otóż wyłuszczone tam zdanie: najpierw musisz osiągnąć bezpieczeństwo zanim będziesz miał swobodę wyboru. Przypomina to inną zasadę adaptowaną z obszaru prawa do rynków finansowych: między wolnością a bezpieczeństwem nie ma sprzeczności – albo będziemy mieli oba te dobrodziejstwa, albo żadnego. Kwestie te w istocie wykraczają poza ścisły zakres zainteresowania finansów, ale dotyczą zachowań ludzi. I to takich zachowań, które nie zasadzają się na optymistycznych, a zwłaszcza super scenariuszach swego dobrobytu w przyszłości, ale na twardych podstawach ekonomicznych. Niestety, mamy wiele przykładów, kiedy takie zbyt ryzykowne zachowania są stymulowane systemowo. Niemal ekstremalnym przykładem był *crisis subprime* w USA z lat 2007–2020, który zapoczątkował globalny kryzys finansowy. Gdy się poznaje *imponderabilia* tego kryzysu, to aż trudno uwierzyć, że takie praktyki mogły zaistnieć w XXI w. w systemie finansowym. Szczęśliwie polski system finansowy uniknął wtedy szerszego uwikłania w globalny kryzys finansowy, ale są opinie, że zawdzięczamy to m.in. niedorozwojowi naszego rynku i skali aktywów systemu bankowego, bowiem uczestnictwa w grze na instrumentach pochodnych związanych z kredytami *subprime* wymagało takiej skali transakcji jaka odpowiadała kapitałom całego polskiego sektora bankowego.

**E.M.:** Odnosząc się do kwestii wolności wyboru i bezpieczeństwa, jest to niewątpliwie problem trudnego kompromisu. Kluczowe znaczenie ma też kwestia, jakie wartości przypisujemy różnym roszczeniom. Dlatego rozstrzygnięcia dylematu:

„ile wolności, a ile bezpieczeństwa” w decyzjach finansowych nie można zepchnąć na system prawny – jest to też problem społeczny i polityczny. Mówiąc o wadze różnych roszczeń, trzeba zauważyć, że względów politycznych roszczenia klientów sektora finansowego są nadmiernie uprzywilejowane, w stosunku np. do roszczeń klientów sektora technologicznego. Czy komuś przychodzi do głowy unieważnienie umowy kupna telewizora z powodu, że nie ma załączonego dokumentu na temat zasad łączenia się przez *bluetooth*, bez czego nie można korzystać ze wszystkich funkcji? W kategoriach ogólnych mamy tu do czynienia ze swoistą dyskryminacją podmiotów rynku finansowego, gdzie klienci są często zachęcani do unieważniania umów pod dowolnym pozorem, lub umowy unieważnia państwo (np. wakacje kredytowe).

**J.Sz.:** E. Miklaszewska – być może, mimo woli – zwróciła uwagę, że rozpatrując bezpieczeństwo finansowe zbytnio „żyjemy we własnym kręgu”. I tak jak L. Pawłowicz akcentował pesymistyczne nastroje w mediach, to w niektórych środowiskach, szczególnie zagranicą, optymistycznie zakłada się, że gospodarki zaczną wydobywać się z recesji. Ten optymizm obarczony jest jednak obawami, czy powrót na ścieżkę wzrostu będzie oznaką zdrowia i przyczyni się do bezpieczeństwa planety. W naszej debacie, raczej między wierszami, przewijał się wątek globalnej racjonalizacji produkcji i konsumpcji. Nie rozwijając tego szerzej, zapytam, czy już czas na nową ekonomię? Czy rozwiązaniem są koncepcje zbliżone do zarysowanej przez Kate Raworth w „Ekonomii obwarzanka”? Czy narzucony już rozwiązaniami legislacyjnymi model ESG wdrażany pilnie w sektorze bankowym to remedium?

## 6. O inflacji

**J.Sz.:** Gdy debatujemy nad bezpieczeństwem finansowym, trudno nie poruszyć problemu inflacji, o której niemal zapomnieliśmy przez wiele lat i nie zaprzętała ona głowy ani decydom, ani konsumentom. Niestety, w ekonomii i finansach nic nie jest dane raz na zawsze. Przekonujemy się o tym dowodnie w ostatnim okresie, gdy przychodzi gospodarować przy sukcesywnie rosnącej inflacji, i to już w przedziale dwucyfrowym. Do aktualnych rekordzistów na świecie mamy jeszcze daleko (Wenezuela, Argentyna, Turcja), a w UE też nie jesteśmy na pierwszym miejscu, nawet wśród krajów ze strefy euro. Zresztą chyba podobnie jak z dyskutowaną wcześniej kumulacją ryzyka mamy także kumulację czynników inflacyjnych w sekwencji: pandemia Covid-19, perturbacje w handlu światowym, agresja Rosji na Ukrainę oraz sankcje z echem na rynku surowców energetycznych przy wdrażaniu polityki klimatycznej.

**L.P.:** Ja myślę, że współcześnie kwestia inflacji to domena finansów behawioralnych. Uzasadniam to głównie tym, że od czasu gdy pieniądz nie ma w niczym pokrycia, to jedynym właściwie czynnikiem wiarygodności jest zaufanie do emitenta. Przy czym

rozumiem to szeroko jako stabilności i jakości prawa, od adekwatności regulacji, do odpowiedzialności instytucji, w tym zwłaszcza tworzących tzw. sieć bezpieczeństwa w kraju emitenta. Zresztą istnieje konsensus wśród ekonomistów, że inflacja jest największym zagrożeniem dla stabilności makroekonomicznej. Można z tymi opiniami zapoznać się w kolejnej edycji prognoz makroekonomicznych, jakie przygotowaliśmy w ramach Europejskiego Kongresu Finansowego i, tradycyjnie już, publikujemy je na łamach „Bezpiecznego Banku” (zob. w części Miscellanea obecnego numeru 4(89)/2022).

Jak się okazuje, nawet przy trzycyfrowej inflacji można wygrywać wybory. Kazus Wenezueli, gdzie tylko w 2022 roku inflacja wynosiła na początku roku ponad 472% (obniżając się uprzednio z poziomu ponad 5 tys. procent), a w październiku 156% – jest tu dość instrukcyjny. Nie wchodząc w szczegóły, współcześnie inflacja powinna być rozpatrywana w kontekście popularności idei populistycznych, nawet w społeczeństwach formalnie demokratycznych. Kwestie te wymagają gruntownego zbadania i uwzględnienia w tzw. głównym nurcie ekonomii i finansów, standardowa wiedza nie pozwala bowiem zrozumieć tych procesów.

**E.M.:** Uważam, że inflacja w Polsce ma charakter ekonomiczny, a nie behawioralny, a jej obecny poziom i konsekwencje oceniam jako bardzo niebezpieczne. Przede wszystkim dlatego, że inflacja zagraża stabilności finansowej i rujnuje kanał kredytowy. Zamiast transparentnych mechanizmów gospodarki rynkowej wdrażamy skomplikowaną sieć dodatków i dotacji, które mają nie tylko charakter antycykliczny, ale i procykliczny, tzn. nawet jeśli ustanie przyczyna subsydiowania jakiegoś segmentu, trudno taki dodatek wycofać. Wzmacnia to wspomnianą przez wielu moich przedmówców centralizację gospodarki. Bez szybkiego uporania się z inflacją nie zbudujemy ani nowoczesnej gospodarki, ani nowoczesnego społeczeństwa.

**R.K.:** Kilka uwag w kwestii inflacji, pewnie nie nadmiernie oryginalnych. Po pierwsze, państwo zareagowało ogłaszając, że mamy Put-Inflację, co znakomicie rozwiązuje problem. Po drugie, państwo „dało” dużo dodatków na różne cele, a zaraz będzie wysoka waloryzacja emerytur. Co prawda, państwo nie chroni jednakowo wszystkich przed skutkami inflacji, ale wystarczająco liczne grupy chroni, a przynajmniej mówi, że chroni. O skutkach się przekonamy. Ciekawa jest sprawa cen paliw, bowiem zgodnie z komunikatami Orlen chronił nas przed podwyżkami. W związku z tym wydaje się, że mimo iż inflacja jest naprawdę wysoka i całkiem spore grupy ludzi ją czują na co dzień – to na pewno nie w tej samej skali mają pretensje do państwa. No bo państwo, na sto tysięcy sposobów, chroni ich przed skutkami inflacji. A to, że państwo samo za nią w dużej mierze odpowiada, to jest trochę za trudne dla przeciętnego konsumenta. Ta moja wypowiedź koresponduje w istocie z wątkiem behawioralnym, jaki podniósł L. Pawłowicz.

Szanowni Państwo,

Poruszyliśmy szerokie spectrum zagadnień mieszczących się w tytule naszej debaty. Z natury rzeczy nie wszystkie wątki były podjęte, a i te rozważane musiały być traktowane sygnalnie oraz wybiórczo. Charakterystyczne jest, że dyskutując poszczególne zagadnienia w ujęciu abstrakcyjnym odwoływaliśmy się niemal wyłącznie do przykładów polskich. Traktuję to bardzo symptomatycznie. Z jednej strony jako świadectwo występowania odpowiednich problemów w naszym kraju, a z drugiej jako dowód zaangażowania uczestników w ich badanie i formułowanie wniosków.

Bardzo dziękuję za poświęcenie czasu i interesującą debatę. Żywię nadzieję, że jej opublikowanie na łamach „Bezpiecznego Banku” dostarczy P.T. Czytelnikom bodźców do własnych refleksji na temat bezpieczeństwa finansowego, a być może niektórych skłoni do przedłożenia własnych opracowań naszej Redakcji.

U progu Nowego 2023 roku życzę wszystkim pomyślności, a w szczególności osobistego bezpieczeństwa finansowego w warunkach pokojowego współistnienia bliższych i dalekich narodów świata.

Jan Szambelańczyk  
Redaktor Naczelny

Magdalena Kozińska\*

ORCID: 0000-0001-8767-6545

magdalena.kozinska@sgh.waw.pl

Bartosz Wilk\*\*

ORCID: 0000-0002-8073-9061

b.wilk@wpia.uw.edu.pl

## Charakter prawny sankcji ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego za niespełnienie wymogu MREL oraz ich ekonomiczna skuteczność<sup>1</sup>

### Streszczenie

Wymóg MREL jest elementem ram *resolution*. Ustanowienie wymogu MREL wprost wiąże się z podstawową zasadą *resolution*, którą jest obowiązek pokrywania strat instytucji w pierwszej kolejności przez akcjonariuszy, a następnie przez wierzycieli. Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy udzielone organowi *resolution* ustawowe kompetencje dają realną szansę oddziaływania na podmiot celem doprowadzenia do wypełnienia przez niego wymogu MREL. W tym celu dokonano oceny prawnego charakteru sankcji oraz ich ekonomicznej skuteczności. Analiza prowadzi do wniosku, że poszczególne sankcje mają różne funkcje dominujące (naprawcza, prewencyjna i represyjna) oraz charakteryzują się zróżnicowaną skutecznością rozumianą jako zdolność do oddziaływania na bank w taki sposób, aby zwiększać prawdopodobieństwo spełnienia wymogu MREL. Instrumentem prawnym, cechującym się modelowo wysoką skutecznością (w zakresie bezpośredniego wpływu na zmniejszanie niedoboru MREL) jest wydawanie zaleceń. Z kolei najmniejszą skutecznością (rozumianą zgodnie z przyjętą wyżej definicją skuteczności) charakteryzują się kary pieniężne, które jednak wiążą się z innymi przesłankami oraz kanałami oddziaływania na podmiot przemawiającymi za ich wykorzystaniem.

---

\* Magdalena Kozińska – doktor, adiunkt, Instytut Bankowości, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

\*\* Bartosz Wilk – doktor, adiunkt, Zakład Nauki Administracji, Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego.

<sup>1</sup> Artykuł prezentuje prywatne opinie oraz poglądy autorów i nie powinien być interpretowany jako stanowisko instytucji, z którymi są związani autorzy artykułu. Autorzy wyrażają wdzięczność osobom, których uwagi pozwoliły na udoskonalenie materiału, tj. Grzegorzowi Owczarkowi oraz Aleksandrze Placek.

**Słowa kluczowe:** MREL, zobowiązania kwalifikowalne, przymusowa restrukturyzacja, sankcje, *resolution*, możliwość stosowania *resolution*, BFG, M-MDA, kary pieniężne, zalecenia

**JEL:** G21, G28, G33, G38, H12, H32, H81, K23

## MREL requirement – legal nature of sanctions imposed by the Bank Guarantee Fund for failure to meet the requirement and their economic effectiveness

### Abstract

The MREL requirement is an element of the resolution framework. The introduction of the MREL requirement is directly related to the basic principle of resolution, which is the obligation to cover the institution's losses first by shareholders and then by creditors. The aim of the article is to find an answer to the question whether the statutory powers (sanctions) granted to the resolution authority give a real chance to influence the entity in order to ensure that it meets the MREL requirement. For this purpose, the legal nature of the sanctions and their economic effectiveness were assessed. The analysis leads to the conclusion that individual sanctions have different dominant functions (corrective, preventive and repressive) and are characterized by varying effectiveness, understood as the ability to affect the bank in such a way as to increase the probability of meeting the MREL requirement. A legal instrument characterized by model high efficiency (in terms of direct impact on reducing the MREL deficit) is issuing recommendations. Financial penalties, on the other hand, are the least effective (according to the above-mentioned definition of effectiveness), but at the same time they are connected with other premises and impact channels justifying their application.

**Key words:** MREL, eligible liabilities, sanctions, resolution, resolvability, M-MDA, BFG, cash penalties, recommendations

### Wprowadzenie

Minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (ang. *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*, dalej jako: MREL) stanowi jeden z głównych elementów systemu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (ang. *resolution*; w Polsce – przymusowa restrukturyzacja<sup>2</sup>).<sup>3</sup> Jego celem

<sup>2</sup> Takie pojęcie wprowadziła ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U. z 2022 r., poz. 2253 ze zm., dalej jako: ustawa o BFG), która stanowi implementację dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. UE. L. z 2014 r. Nr 173, str. 190 ze zm., dalej jako: Dyrektywa BRR).

<sup>3</sup> Systemy *resolution* stanowią jeden z elementów ram zarządzania kryzysowego obok np. systemów gwarantowania depozytów, zasad samodzielnej naprawy oraz upadłości podmiotów (Zaleska 2017, s. 84). Szerzej o istocie *resolution* pisze np. Kozińska (2018b, s. 43–67) lub Trocha (2022, s. 112–115).

jest zapewnienie pierwszego, wewnętrznego źródła finansowania<sup>4</sup> podmiotów w sytuacji kryzysowej poprzez zabezpieczenie możliwości pokrycia strat podmiotu lub samodzielnej (wewnętrznej) rekapitalizacji. Wymóg MREL ma zapewnić taką strukturę pasywnej strony bilansu banku<sup>5</sup>, aby możliwe było zastosowanie umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych i długu, które to mechanizmy realizują wskazany wyżej cel. W ten sposób wymóg MREL stanowi źródło finansowania kryzysu w banku (Koziańska 2018a, s. 254, 262)<sup>6</sup>.

Ustanowienie wymogu MREL wprost wiąże się z podstawową zasadą *resolution*, którą jest obowiązek pokrywania strat instytucji w pierwszej kolejności przez akcjonariuszy, a następnie przez wierzycieli (w kolejności odwrotnej do kolejności uprzywilejowania wiarytelności określonej w prawie krajowym<sup>7</sup>). Rozwiązanie to jest efektem lekcji z kryzysu finansowego z początku XXI w. (Narodowy Bank Polski 2014, s. 71), który kosztował podatników Unii Europejskiej (UE) biliony euro<sup>8</sup>. Rekomendacja ustanowienia systemów *resolution*, przyjmujących za podstawowy mechanizm finansowanie problemów podmiotów ze środków akcjonariuszy i wierzycieli (w tym wprowadzenie wymogów w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat i rekapitalizacji), została także sformułowana przez międzynarodowe gremia, w tym np. Radę Stabilności Finansowej<sup>9</sup>.

Wymóg MREL został wprowadzony już w pierwszej wersji Dyrektywy BRR w 2014 r. Wtedy jednak nie przewidziano reakcji prawnych, które znalazłyby zastosowanie w związku z niespełnieniem przez podmiot wymogu. Przyjęty w 2019 r. tzw. Pakiet Bankowy wprowadzał m.in. nowelizację Dyrektywy BRR<sup>10</sup> oraz rozporządzenia dotyczącego wymogów ostrożnościowych banków<sup>11</sup>. Reforma ta obejmowała nie tylko zmiany w zakresie kalkulacji i spełniania wymogu MREL, ale także wprowadziła katalog sankcji przewidzianych do stosowania przez organ *resolution* lub nadzorcę w sytuacji niespełniania wymogu MREL lub związanego z nim wymogu połączonego bufora (ang. *combined buffer requirement*, dalej jako: CBR). W Polsce organem,

<sup>4</sup> W rozumieniu kapitałowym a nie płynnościowym.

<sup>5</sup> Lub innego podmiotu, na który nakładany jest wymóg MREL, np. firmy inwestycyjnej lub spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej.

<sup>6</sup> Należy podkreślić, że finansowanie to ma jedynie charakter kapitałowy i nie obejmuje mechanizmów płynnościowych, co jest ewidentną wadą systemów *resolution*.

<sup>7</sup> Zob. art. 440 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. – *Prawo upadłościowe* (Dz.U. z 2022 r. poz. 1520).

<sup>8</sup> W sumie na ratowanie instytucji finansowych w latach 2008–2015 za pomocą różnych instrumentów wykorzystano w UE bowiem łącznie prawie 4,8 biliony euro (European Commission 2022, s. 55).

<sup>9</sup> Patrz np. (Financial Stability Board 2014; Financial Stability Board 2015).

<sup>10</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/879 z dnia 20 maja 2019 r. *zmieniająca dyrektywę 2014/59/UE w odniesieniu do zdolności do pokrycia strat i dokapitalizowania instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz dyrektywę 98/26/WE* (Dz.U. UE. L. z 2019 r. Nr 150, str. 296 ze zm., dalej jako: BRRD 2).

<sup>11</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L. z 2013 r. Nr 176, s. 1 ze zm., dalej jako: CRR).



który został wyposażony w uprawnienia do stosowania tego typu sankcji jest, zasadniczo, Bankowy Fundusz Gwarancyjny (dalej jako: BFG lub Fundusz)<sup>12</sup>.

Zadaniem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy udzielone Funduszowi ustawowe kompetencje dają realną szansę oddziaływania na podmiot celem doprowadzenia do wypełnienia przez niego wymogu MREL. Analiza będzie skupiała się na bankach, które są w Polsce główną grupą podmiotów, na które nakładany jest wymóg MREL<sup>13</sup>.

Dla udzielenia odpowiedzi na wskazane powyżej pytanie zostaną zrealizowane następujące cele badawcze:

- Określenie charakteru prawnego kompetencji Funduszu, związanych z niespełnianiem przez podmiot wymogu MREL. W tym zakresie celem szczegółowym będzie udzielenie odpowiedzi na pytanie, czy w odniesieniu do poszczególnych kompetencji dominuje funkcja represyjna, prewencyjna, czy też naprawcza. Jest to istotna kwestia zwłaszcza dla określenia skutku, do którego powinno doprowadzić stosowanie wskazanych instrumentów prawnych.
- Określenie ekonomiczno-finansowych skutków uprawnień Funduszu. Ocenie zostanie poddane, na ile kompetencje Funduszu przyczyniają się realnie do poprawy sytuacji finansowej, której konsekwencją będzie spełnienie wymogu MREL.

Skuteczność sankcji jest zatem rozumiana w artykule nie tylko jako prawna możliwość wydania określonego rozstrzygnięcia administracyjnego i jego egzekwowania przez właściwy organ, ale także jako spowodowanie finansowej zmiany w działalności podmiotu, polegającej na zaprzestaniu naruszania wymogu MREL albo co najmniej na ograniczeniu skali niespełniania wymogu.

Zastosowane w artykule metody badawcze to przede wszystkim analiza źródeł zastanych, ale również analiza teoretycznoprawna, w tym zwłaszcza w aspekcie krytycznej analizy regulacji pod kątem ich potencjalnych skutków ekonomicznych. Rozważania zostały wsparte przykładowymi wyliczeniami. Analiza ma charakter głównie teoretyczny z powodu braku danych empirycznych, które mogłyby zostać wykorzystane (jak dotychczas brak podmiotów, które podlegały sankcjom wymierzonym przez BFG z uwagi na wstępną fazę obowiązywania przepisów dotyczących MREL oraz sankcji za jego niespełnienie). Niewątpliwie wnioski ze stosowania sankcji mogą posłużyć w przyszłości do dalszego rozwoju ich analiz.

<sup>12</sup> W przypadku, gdyby kompetencje Funduszu nie doprowadziły do zaprzestania przez podmiot naruszania wymogu MREL, zastosowanie mogą znaleźć kompetencje Komisji Nadzoru Finansowego (*vide* art. 337a ust. 3 ustawy o BFG).

<sup>13</sup> Zgodnie z art. 97 ustawy o BFG, wymóg MREL obowiązane są utrzymywać wszystkie podmioty krajowe, czyli banki, firmy inwestycyjne oraz spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe. Ponadto Fundusz może nałożyć wymóg MREL również na inne podmioty, np. instytucje finansowe czy spółki holdingowe, które tworzą razem z podmiotami krajowymi grupy.



## 1. Wymóg MREL

Zasady wyliczania oraz spełniania wymogu MREL zostały określone w art. 45–45m Dyrektywy BRR (zaimplementowane w art. 97–99a ustawy o BFG). Wymóg MREL określany jest dwutorowo jako odsetek zarówno łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko (ang. *Total Risk Exposure Amount*, dalej jako: TREA), czyli jako tzw. MREL-TREA, oraz miary ekspozycji całkowitej (ang. *Total Exposure Measure*, dalej jako: TEM), czyli jako tzw. MREL-TEM. Każdy podmiot otrzymuje zatem informację o *de facto* dwóch wymogach MREL, a jego zadaniem jest spełnianie jednocześnie obydwu (MREL-TREA oraz MREL-TEM).

Zarówno MREL-TREA, jak i MREL-TEM, kalkulowane są, co do zasady, jako suma kwoty na pokrycie strat oraz kwoty rekapitalizacji. Mając na uwadze powyższe:

- a) MREL-TREA stanowi sumę:
- kwoty na pokrycie strat odpowiadającej łącznemu współczynnikowi kapitałowemu na poziomie 8% oraz dodatkowemu wymogowi w zakresie funduszy własnych (tzw. *add-on*<sup>14</sup>),
  - kwoty dokapitalizowania w wysokości umożliwiającej przywrócenie łącznego współczynnika kapitałowego do poziomu 8% oraz przywrócenie dodatkowego wymogu w zakresie funduszy własnych (tzw. *add-on*) po *resolution*. Kwotę dokapitalizowania można w tym przypadku powiększyć o kwotę niezbędną do utrzymania zaufania rynku do podmiotu (tzw. *market confidence buffer*, MCC), która, co do zasady, jest równa wymogowi połączonego bufora pomniejszonego o specyficzny dla instytucji bufor antycykliczny. Kwota ta jednak może być korygowana przez Fundusz w górę lub w dół<sup>15</sup>.
- b) MREL-TEM stanowi sumę:
- kwoty na pokrycie strat w wysokości odpowiadającej wymogowi w zakresie wskaźnika dźwigni (3%),
  - kwoty dokapitalizowania umożliwiającej przywrócenie wskaźnika dźwigni (3%) po *resolution*.

Nie ma zastosowania dodatkowy bufor na wzór *market confidence buffer*.

Równoległe do określenia samego wymogu MREL, Fundusz określa (jako odsetek sumy bilansowej<sup>16</sup>) jaka część MREL banku powinna być utrzymywana w formie in-

<sup>14</sup> W żargonie finansowym *add-on* określane są również jako P2R, od angielskiego *Pillar 2 Requirement* (tj. specyficzny dla danej instytucji dodatkowy wymóg kapitałowy, który stanowi uzupełnienie podstawowego wymogu kapitałowego w wysokości 8% TREA będącego wymogiem tzw. pierwszofiilarowym – *Pillar 1 Requirement*, P1R).

<sup>15</sup> W praktyce Fundusz wykorzystuje MCC tylko w przypadku podmiotów, dla których jako grupową strategię *resolution* wybrano SPE (ang. *Single Point of Entry*). MCC obliczany jest jako kwota różnicy między hipotetycznym wymogiem MREL, który miałby zastosowanie wobec danego podmiotu, gdyby był wyliczany na danych skonsolidowanych, a rzeczywistym wymogiem MREL, który w przypadku SPE wyliczany jest na podstawie danych jednostkowych. Źródło: (<https://www.bfg.pl/wp-content/uploads/metodyka-mrel.pdf>).

<sup>16</sup> Dokładnie odsetek łącznych zobowiązań, w tym funduszy własnych (ang. *Total Liabilities including Own Funds*, TLOF). Określenie tego wymogu jako odsetek TLOF wiąże się z wymaganym przez Komisję Europejską minimalnym wkładem akcjonariuszy i wierzycieli banku w jego ratowanie pod kątem oceny zgodności z zasadami pomocy publicznej.

strumentów podporządkowanych, co jest określane mianem wymogu podporządkowania. Regulacje w zakresie MREL wprowadzają także minimalne wysokości wymogu MREL dla wybranych rodzajów instytucji. Wymogi te podsumowano w tabeli 1.

Tabela 1. Wymogi MREL dla poszczególnych rodzajów podmiotów

Wyszczególnienie	G-SIIs, spółki zależne G-SII oraz podmioty należące do G-SII	<i>Top-tier banks</i> <sup>a</sup> oraz <i>fished banks</i> <sup>b</sup>	Pozostałe podmioty podlegające <i>resolution</i> <sup>*</sup>
<b>Od wejścia w życie pakietu bankowego</b>	16% TRE 6% LRE Wymóg wyższy, specyficzny dla instytucji – według oceny organu <i>resolution</i> <sup>**</sup>	Wymóg specyficzny dla instytucji – według oceny organu <i>resolution</i> <sup>**</sup>	Wymóg specyficzny dla instytucji – według oceny organu <i>resolution</i> <sup>**</sup>
<b>Od 2022</b>	18% TRE 6,75% LRE Wymóg wyższy, specyficzny dla instytucji – według oceny organu <i>resolution</i> <sup>**</sup>	13,5% TRE 5% LRE Wymóg wyższy, specyficzny dla instytucji – według oceny organu <i>resolution</i> <sup>**</sup>	Jak wyżej
<b>Od 2024</b>	Jak wyżej (od 2022) Dodatkowo wymóg 8% TLOF	Jak wyżej (od 2022) Dodatkowo wymóg 8% TLOF (ale nie więcej niż 27% RWA dla <i>top-tier banks</i> )	Jak wyżej Dodatkowo wymóg 8% TLOF według uznania organu <i>resolution</i>
<b>Wymóg podporządkowania</b>	Co do zasady tak Maksymalnie do wysokości 8% TLOF lub wysokości wynikającej z formuły: 2 x wymóg w zakresie I Filara (8%) + 2 x wymóg w zakresie II Filara (tzw. <i>add-on</i> ) + wymóg połączonego bufora		Decyzja organu <i>resolution</i> na podstawie analizy danego banku (oraz oceny ryzyka złamania zasady NCWO)

\* Dla banków, które mają podlegać likwidacji, MREL ustalany jest na poziomie kwoty na pokrycie strat (~minimalny wymóg kapitałowy).

\*\* Według ogólnej zasady wyliczania MREL (opisane poniżej), zgodnie z którą MREL to suma kwoty na pokrycie strat oraz kwoty dokapitalizowania.

<sup>a</sup> Banki, w przypadku których suma aktywów tworzonej przez nie grupy *resolution* wynosi co najmniej 100 mld euro.

<sup>b</sup> Banki wyselekcjonowane przez Fundusz ze względu na ryzyko systemowe, które może zmaterializować się w sytuacji upadłości takiego banku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Dyrektywy BRR, BRRD 2, ustawy o BFG oraz CRR.

W przypadku kiedy ustalany w powyższy sposób wymóg MREL ma zastosowanie wobec podmiotu *resolution* (*resolution entity*)<sup>17</sup>, wówczas zastosowanie mają wymogi na poziomie skonsolidowanym (o ile podmiot sporządza sprawozdania skonsolidowane) i jest to tzw. zewnętrzny MREL (ang. *external MREL*)<sup>18</sup>. Jeśli wymóg MREL jest ustalany dla podmiotu niebędącego podmiotem *resolution* (będącego częścią grupy *resolution*), wówczas zastosowanie mają wymogi na poziomie indywidualnym i jest to tzw. wewnętrzny MREL (ang. *internal MREL*)<sup>19</sup>.

Wymóg MREL może być spełniany za pomocą funduszy własnych lub zobowiązań kwalifikowalnych (zobowiązań spełniających warunki określone w art. 72a–72c CRR w przypadku zewnętrznego MREL lub warunki określone w art. 98 ust. 2l w przypadku wewnętrznego MREL).

Co ważne z punktu widzenia kontroli spełnienia wymogu MREL i stosowania przez Fundusz przysługujących mu kompetencji, w odniesieniu do kapitału podstawowego Tier 1 (ang. *Common Equity Tier 1*, dalej jako: CET1) obowiązuje zasada, że w pierwszej kolejności jest on zaliczany na poczet spełnienia wymogu MREL-TREA, a dopiero później wymogu połączonego bufora (jest to tzw. *stacking order*). Zależność tę przedstawiono na rysunku 1.

**Rysunek 1. MREL a wymóg połączonego bufora – wykorzystanie CET1**

	Wymóg połączonego bufora (CBR)	CET1 na pokrycie CBR
Składowe wymogu MREL-TREA	Kwota dokapitalizowania = [8% + add-on] x czynnik skalujący	Fundusze własne oraz zobowiązania kwalifikowalne na pokrycie wymogu MREL (ponad fundusze własne wykorzystywane do spełnienia wymogów kapitałowych)
	Kwota na pokrycie strat = 8% + add-on	Fundusze własne na pokrycie wymogów kapitałowych banku

↑  
kolejność wykorzystania CET1

\* rysunek ma charakter poglądowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy o BFG oraz ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz.U. z 2022 r. poz. 963 ze zm., dalej jako: „ustawa o nadzorze makroostrożnościowym”).

<sup>17</sup> Podmiot działający w grupie, w odniesieniu do którego zdecydowano, że będzie podmiotem, wobec którego będą stosowane narzędzia *resolution*. Najczęściej jest to spółka dominująca grupy kapitałowej, w odniesieniu do której zdecydowano, że ewentualne *resolution* będzie stosowane jedynie wobec tego podmiotu nawet jeśli problemy będą dotyczyć innej spółki z grupy (spółki zależnej). Wówczas – modelowo – będzie uruchamiany mechanizm transferu strat i rekapitalizacji między podmiotem *resolution* (wobec którego formalnie uruchomiono *resolution*) a podmiotem zależnym.

<sup>18</sup> Jego idea polega na tym, że instrumenty emitowane w celu zaliczenia ich do zobowiązań kwalifikowalnych powinny być emitowane do inwestorów zewnętrznych (z punktu widzenia podmiotu *resolution* i tworzonej przez niego razem z jego spółkami zależnymi grupy *resolution*, jak również całej grupy kapitałowej). Przepisy nie zabraniają jednak, aby instrumenty te zostały objęte przez spółkę matkę.

<sup>19</sup> Regułą w przypadku wewnętrznego MREL jest, że instrumenty kwalifikowalne emitowane w celu zaliczenia ich na poczet spełnienia MREL obejmowane są przez spółkę matkę (podmiot *resolution*).

## 2. Sankcje za niespełnienie wymogu MREL

Przez pojęcie „sankcji” można rozumieć<sup>20</sup> negatywne konsekwencje prawne, które powinny być zastosowane przez właściwy organ administracji publicznej w związku z tym, że działanie adresata normy prawnej nie wypełnia jej dyspozycji (Wincenciak 2008). Jednym z obowiązków podmiotów, jak zostało wskazane we wcześniejszej części tekstu, jest wypełnienie wymogu MREL. W związku z powyższym, przez tytułowe „sankcje” rozumie się negatywne konsekwencje prawne, które mogą spotkać podmiot niespełniający wymogu MREL, w związku z wykorzystaniem przez BFG przysługujących temu organowi kompetencji w tym zakresie. Sankcje te jednak pociągają za sobą określone konsekwencje finansowe, co sprawia, że konieczne jest rozważanie ich także w tym wymiarze.

W sposób bezpośredni sankcję przewiduje art. 337a ust. 1 ustawy o BFG, który wprowadza instytucję kary pieniężnej za naruszenie przez podmiot wymogu MREL<sup>21</sup>. Jednakże, w art. 337a ust. 2 ustawy o BFG przesądzono, że niezależnie od wskazanych kar pieniężnych Fundusz może: 1) zakazać wypłaty zysków powyżej M-MDA<sup>22</sup>, w sposób określony w art. 96a ustawy o BFG (tj. w związku z naruszeniem CBR rozumianego jako uzupełnienie MREL), jak również 2) nakazać usunięcie okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji (na zasadach określonych w art. 91–95 ustawy o BFG). W świetle przywołanej regulacji nie budzi wątpliwości, że omawiane w niniejszym opracowaniu sankcje mogą być wykorzystywane niezależnie od siebie. Oznacza to, że BFG może – w granicach przesłanek zastosowania tychże instrumentów – zastosować wszystkie z nich albo tylko wybrane.

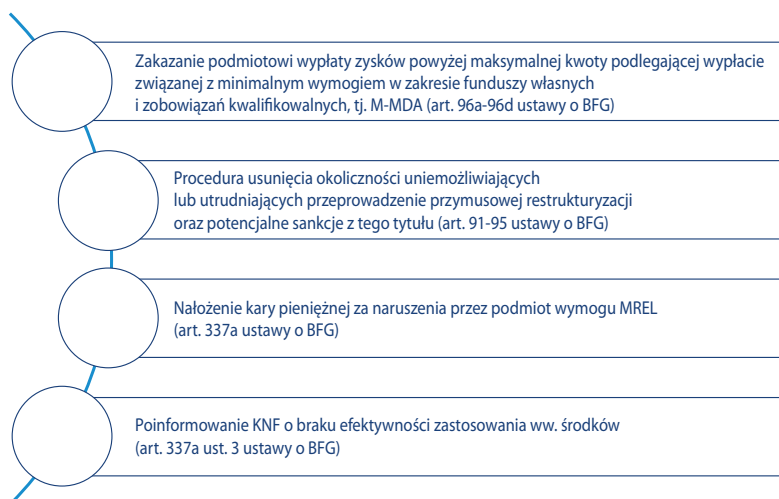
Ponadto, zgodnie z art. 337a ust. 3 ustawy o BFG, gdyby podjęcie wskazanych środków (zarówno kary pieniężnej, zakazania wypłaty zysków powyżej M-MDA, jak i nakazania usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji) nie prowadziłyby do zaprzestania naruszenia przez podmiot wymogu MREL, Fundusz ma obowiązek poinformować o tym KNF, która może zastosować środki, określone w art. 337a ust. 3 *in fine* ustawy o BFG.

W związku z powyższym, można wyszczególnić trzy sankcje, za których zastosowanie odpowiada BFG, związane z naruszeniem przez podmiot wymogu MREL, oraz jedną normę kompetencyjną, związaną z poinformowaniem KNF.

<sup>20</sup> Doktrynalne pojęcie sankcji budzi przy tym wiele wątpliwości – zob. (Chmielnicki 2017).

<sup>21</sup> Kara pieniężna za niespełnienie wymogu MREL jest jedną z kar pieniężnych, które może nałożyć Fundusz (Gryber 2022, s. 143–144).

<sup>22</sup> Pod pojęciem M-MDA (ang. *maximum distributable amount related to MREL*) rozumie się, zgodnie z art. 16a ust. 1 *ab initio* dyrektywy BRRD (w rozumieniu BRRD 2) oraz art. 96a ust. 2 ustawy o BFG, maksymalną kwotę podlegającą wypłacie związaną z minimalnym wymogiem w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych.

**Rysunek 2. Uprawnienia BFG związane z niespełnieniem przez podmiot MREL**

Źródło: opracowanie własne na podstawie przepisów ustawy o BFG.

### 3. Charakterystyka poszczególnych sankcji oraz ich charakter prawny

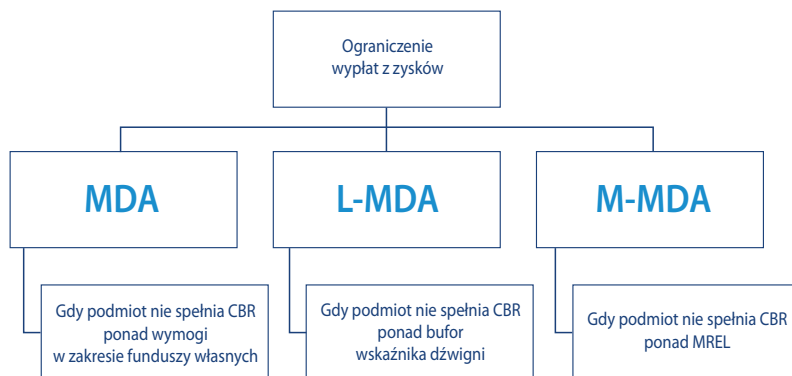
#### 3.1. Zakazanie wypłaty zysków powyżej M-MDA

Instytucja ograniczenia wypłat z zysku podmiotu ma kilka wymiarów. Jeśli odnosi się do przypadku niespełnienia buforów kapitałowych ponad wymogi kapitałowe podmiotu (obliczane na podstawie łącznej ekspozycji na ryzyko oraz całkowitej ekspozycji nieważonej ryzykiem) wówczas zastosowanie znajdują uregulowania w rozdziale 9 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym. Mianowicie, instytucja zobowiązana jest obliczyć maksymalną kwotę podlegającą wypłacie wówczas, gdy nie spełnia wymogu połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie funduszy własnych (art. 56 ust. 1 ustawy o nadzorze makroostrożnościowym – wówczas jest to określane jako „MDA” od angielskiego sformułowania *maximum distributable amount*) (Koleśnik 2015, s. 248–249) lub też wówczas, gdy nie spełnia wymogu bufora wskaźnika dźwigni (art. 56 ust. 1a<sup>23</sup> ustawy o nadzorze makroostrożnościowym) – wówczas jest to określane jako „L-MDA” od angielskiej nazwy *maximum distributable amount related to leverage*). Zgodnie z art. 56 ust. 1 zdanie drugie ustawy o nadzorze makroostrożnościowym, instytucja nie może dokonywać wypłat z zysków powyżej maksymalnej kwoty podlegającej wypłacie. Naruszenie wskazanych wymogów połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie funduszy własnych

<sup>23</sup> Przepis wejdzie w życie 1 stycznia 2023 r., został dodany na mocy ustawy z dnia 25 lutego 2021 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2021 r., poz. 680 ze zm.).

oraz wymogu bufora wskaźnika dźwigni może być także podstawą do skorzystania przez KNF z kompetencji, określonych w art. 62 ust. 1 pkt 2 lit. c i d ustawy o nadzorze makroostrożnościowym, w tym do wymierzenia kary pieniężnej zarówno na podmiot, jak i na osobę fizyczną (prezesa, wiceprezesa lub innego członka zarządu instytucji bezpośrednio odpowiedzialnego za stwierdzone nieprawidłowości) (To-ronczak 2022, s. 92–100).

Rysunek 3. Rodzaje ograniczeń w wypłacie zysków w zależności od naruszanych wymogów



Źródło: opracowanie własne na podstawie przepisów ustawy o BFG, ustawy o nadzorze makroostrożnościowym oraz ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz.U. z 2022 r. poz. 2324 z późn. zm.).

Należy podkreślić, że – zgodnie z art. 96a ust. 2 ustawy o BFG – procedura dotycząca M-MDA znajdzie zastosowanie wówczas, gdy zaktualizuje się okoliczność określona w art. 91 ust. 5a pkt 1 ustawy o BFG. Przywołany przepis dotyczy sytuacji, w której podmiot objęty wymogiem MREL spełnia wymogi w zakresie funduszy własnych oraz wymóg połączonego bufora stosowany jako uzupełnienie funduszy *własnych*, ale nie spełnia wymogu połączonego bufora, stosowanego jako uzupełnienie MREL (tj. ponad wymóg MREL). Zakres zastosowania M-MDA odróżnia ten instrument prawny od pozostałych instrumentów poddanych analizie w niniejszym opracowaniu, gdyż znajdzie zastosowanie nie tylko wówczas, gdy podmiot nie spełnia MREL, ale także przy mniej istotnym pogorszeniu sytuacji finansowej, a mianowicie, gdy podmiot znajdzie się w sytuacji naruszenia wymogu połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie MREL.

W przypadku MDA i L-MDA podmiot objęty wymogiem, w przypadku spełnienia się przesłanek, oblicza maksymalną kwotę podlegającą wypłacie oraz informuje o niej KNF. Z mocy prawa znajdzie zaś zastosowanie zakaz do dokonywania wypłat przez podmiot powyżej wskazanej kwoty. Odmienne podejście regulacyjne przyjęto w przypadku M-MDA<sup>24</sup>. Podmiot ma obowiązek niezwłocznie poinformować BFG

<sup>24</sup> Rozwiązania art. 96a–96d ustawy o BFG opierają się na podejściu, przyjętym w art. 16a dyrektywy BRR (w brzmieniu nadanym na mocy BRRD 2).

oraz KNF o zaistnieniu okoliczności, o której stanowi art. 91 ust. 5a pkt 1 ustawy o BFG. Natomiast Fundusz ma kompetencje do zakazania podmiotowi, po zasięgnięciu opinii KNF, wypłaty zysków powyżej M-MDA, ale – co do zasady – nie ma obowiązku skorzystania z tej kompetencji. Fundusz działa wówczas w ramach uznania administracyjnego<sup>25</sup>, do uznania organu pozostaje bowiem ustalenie, czy w realiach sprawy zasadne będzie wydanie przedmiotowego zakazu. Dokonując oceny zasadności wydania zakazu wypłaty zysków powyżej M-MDA, Fundusz uwzględni przesłanki określone w art. 96a ust. 5 ustawy o BFG<sup>26</sup>.

Wskazane uznanie administracyjne doznaje ograniczenia po upływie 9 miesięcy od dnia powiadomienia przez podmiot o wystąpieniu okoliczności, o której stanowi art. 91 ust. 5a pkt 1 ustawy o BFG. Zgodnie bowiem z art. 96b ust. 1 ustawy o BFG, w tym przypadku Fundusz ma obowiązek wydać decyzję, o której stanowi art. 96a ust. 2 ustawy o BFG, czyli decyzję o zakazie wypłaty zysków powyżej M-MDA. W celu uelastycznienia tego obowiązku określono, że Fundusz odstępuje od wydania decyzji, gdy są spełnione co najmniej dwie z przesłanek, wymienionych w art. 96b ust. 2 ustawy o BFG. Należy podkreślić, że przesłanki do odstąpienia od wydania decyzji na podstawie art. 96b ust. 2 ustawy o BFG są odmienne od przesłanek wydania zakazu wypłaty zysków powyżej M-MDA w trybie art. 96a ust. 5 ustawy o BFG. O ile w przypadku art. 96a ust. 5 ustawy o BFG przesłanki koncentrują się na określonym podmiocie, perspektywach poprawy sytuacji finansowej, czy też przyczynie i skali niespełnienia wymogu połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie MREL, o tyle przesłanki, wymienione w art. 96b ust. 2 ustawy o BFG, koncentrują się na sytuacji makroekonomicznej<sup>27</sup>.

Co istotne, niespełnienie przez podmiot wymogu połączonego bufora, stosowanego jako uzupełnienie MREL, oraz związane z tym wszczęcie omawianej procedury M-MDA wiąże się z obowiązkiem comiesięcznej oceny sytuacji podmiotu oraz weryfikacji zajętego przez Fundusz stanowiska co do zasadności (lub braku zasadności) wydania zakazu o wypłacie zysków powyżej M-MDA. Zgodnie bowiem z art. 96a ust. 6 ustawy o BFG, Fundusz do dnia ustania okoliczności, o których mowa w art. 91 ust. 5a pkt 1, nie rzadziej niż raz w miesiącu, dokonuje oceny zasadności wydania decyzji, o której mowa w art. 96a ust. 2, i konieczności utrzymania zakazu wynikającego z tej decyzji. Z obowiązkiem Funduszu do comiesięcznej oceny skorelowany

<sup>25</sup> Szerzej np.: (Jaśkowska 2015, s. 276–279).

<sup>26</sup> Do przesłanek tych należą m.in.: przyczyna, czas trwania, skala niespełnienia wymogu, a także jego wpływ na wykonalność planu przymusowej restrukturyzacji lub grupowego planu przymusowej restrukturyzacji; prawdopodobieństwo podjęcia przez podmiot działań zmierzających do zwiększenia sumy funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych oraz ryzyko dalszego obniżenia sumy funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, w tym prawdopodobieństwo wystąpienia zagrożenia podmiotu upadłością, czy też adekwatność i proporcjonalność zakazu oraz jego wpływ na warunki finansowania podmiotu i wykonalność planu przymusowej restrukturyzacji lub grupowego planu przymusowej restrukturyzacji.

<sup>27</sup> W ramach tych przesłanek uwzględnia się m.in. poważne zakłócenia funkcjonowania rynków finansowych (lub też zamknięcie rynków), które prowadzą do silnego napięcia w wielu segmentach gospodarki lub zwiększonej zmienności cenowej instrumentów funduszy własnych i instrumentów zobowiązań kwalifikowalnych, co zaś wpływa na możliwość emisji instrumentów.



jest zaś obowiązek podmiotu do udostępniania Funduszowi zarówno informacji o wysokości M-MDA (art. 96a ust. 4 zdanie drugie ustawy o BFG), jak i innych informacji, niezbędnych do oceny okoliczności, określonych w art. 96a ust. 5 ustawy o BFG (*vide* art. 96a ust. 6 zdanie drugie ustawy o BFG).

Wobec powyższego, zakaz wypłaty zysków powyżej M-MDA ma mieszany charakter, można bowiem tej instytucji prawnej przypisać zarówno charakter represyjny, jak i naprawczy. Represyjny wymiar wiąże się z możliwością obciążenia podmiotu ograniczeniami, które zaś mogą wynikać z dotychczasowej działalności, która – *per exemplum* – choć mogła to uczynić, to nie uchroniła podmiotu przed pogorszeniem się sytuacji finansowej. W tym względzie szczególne znaczenie ma obowiązek uwzględnienia przez Fundusz m.in. przyczyny, czasu trwania i skali niespełnienia wymogu (art. 96a ust. 5 pkt 1 ustawy o BFG).

Jednakże, w przypadku zakazu wypłaty zysków powyżej M-MDA dominuje funkcja prewencyjna, która wiąże się z tym, że zakaz wypłaty zysków powyżej M-MDA ma zapobiegać dalszemu odpływowi środków z podmiotu, a przez to pozwala uniknąć naruszenia samego wymogu MREL. Warto podkreślić, że właśnie taki prewencyjny charakter mają nakładane na podmioty bufor kapitałowe (Chaikowska 2021, s. 46–54), które wiąże się z możliwością wczesnego oddziaływania na podmioty, których sytuacja pogarsza się. Wskazuje się bowiem, że bufor kapitałowe stanowią instrumenty ostrożnościowe (Kruszka, Mokrogulski 2017, s. 193–194; Miklaszewska, Kil 2019, s. 174). W końcu, prewencyjny charakter procedury M-MDA wiąże się z obowiązkiem bieżącej, comiesięcznej oceny, z którą skorelowane jest przekazywanie przez podmiot informacji niezbędnych do oceny zasadności zakazania wypłaty zysków. Dzięki stałemu kontaktowi z podmiotem, Fundusz może wcześniej diagnozować m.in. przyczyny pogarszającej się sytuacji podmiotu (uzupełniając prowadzony przez BFG bieżący nadzór na podstawie standardowych danych sprawozdawczych).

### 3.2. Procedura usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji oraz potencjalne sankcje z tego tytułu

W przeciwieństwie do innych sankcji, omówionych w niniejszym opracowaniu, procedura usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji (dalej jako: „okoliczności”) ma znacznie szerszy zakres przedmiotowy. Nie jest ona stosowana jedynie wówczas, gdy podmiot nie spełnia wymogu MREL (tudzież wymogu połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie MREL), ale także do wszelkich innych przypadków, gdy Fundusz – w wyniku przeglądu planu przymusowej restrukturyzacji – oceni, że są one przeszkodą w skutecznym i efektywnym prowadzeniu przymusowej restrukturyzacji.



Podmiot jest informowany o tym, że „okoliczności” zostały stwierdzone przez Fundusz<sup>28</sup>. Wówczas aktualizuje się obowiązek przedstawienia przez podmiot planu działań w celu usunięcia „okoliczności” (art. 91 ust. 5 i 5a ustawy o BFG)<sup>29</sup>. Fundusz, po zasięgnięciu opinii KNF, ocenia skuteczność przedstawionego planu działań (art. 91 ust. 5c ustawy o BFG). Jeżeli Fundusz oceni plan działań negatywnie, tj. gdy stwierdzi, że realizacja środków określonych w planie działań nie doprowadzi do usunięcia „okoliczności”, wówczas Fundusz przekazuje podmiotowi pisemne stanowisko, które zawiera m.in.: „propozycję alternatywnych środków, które w ocenie Funduszu są proporcjonalne i doprowadzą do ograniczenia lub usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji, wraz z ich uzasadnieniem oraz proponowanym terminem wdrożenia” (art. 91 ust. 5d pkt 2 ustawy o BFG). Po otrzymaniu ww. stanowiska, podmiot przedstawia plan realizacji środków alternatywnych wraz z harmonogramem działań.

Co istotne, jeżeli plan działań, przedstawiony zgodnie z art. 91 ust. 5 lub 5a ustawy o BFG, jest w opinii Funduszu niewystarczający, Fundusz, po zasięgnięciu opinii KNF, określi środki niezbędne do usunięcia „okoliczności”. Rozstrzygnięcie to następuje w drodze zaleceń (*vide* art. 95 ust. 1 ustawy o BFG), które przyjmują formę decyzji administracyjnej (art. 11 ust. 4 pkt 3 ustawy o BFG).

Wydane zalecenia wiąże się z powstaniem po stronie podmiotu kolejnych obowiązków. Przede wszystkim podmiot ma obowiązek przedstawienia planu działań, uwzględniającego zalecenie. Jeżeli zaś doszłoby do niewykonania przez podmiot zalecenia, Fundusz ma kompetencję do nałożenia kary pieniężnej<sup>30</sup>, choć nie ma obowiązku z tej kompetencji skorzystać. Wydając decyzję o karze pieniężnej, Fundusz – stosownie do art. 95 ust. 7 ustawy o BFG – uwzględnia m.in. wagę i okres naruszenia, stopień odpowiedzialności podmiotu, ale też: poprzednie naruszenia, ich zakres i częstotliwość, czy też współpracę podmiotu z Funduszem.

Konkludując, procedura usuwania „okoliczności” jest obligatoryjna. Oznacza to, że jeśli Fundusz zidentyfikuje „okoliczności” w wyniku przeglądu planu przymusowej restrukturyzacji, ma obowiązek do zastosowania przepisów art. 91–95 ustawy

<sup>28</sup> Z uwagi na ograniczenia niniejszego opracowania zostaną przedstawione jedynie zrzęby procedury w odniesieniu do podmiotu krajowego, niedziałającego w grupie. Odmiennosiami cechuje się postępowanie w przypadku podmiotu działającego w grupie transgranicznej. Jest to wówczas działanie bardziej skomplikowane i przez to wydłużone w czasie.

<sup>29</sup> W przypadku niespełnienia przez podmiot wymogu połączonego bufora stosowanego jako uzupełnienie MREL lub też samego wymogu MREL, zastosowanie znajdzie przepis szczególny, tj. art. 91 ust. 5a ustawy o BFG, który wprowadza znacznie krótszy, gdyż 2-tygodniowy, termin na przedstawienie przez podmiot planu działań (w pozostałych przypadkach podmiot ma 4 miesiące na wypełnienie przedmiotowego obowiązku).

<sup>30</sup> Karę pieniężną Fundusz może nałożyć w wysokości do 10% przychodu wykazanego w ostatnim zbadanym sprawozdaniu finansowym, a w przypadku braku takiego sprawozdania – karę pieniężną w wysokości do 10% prognozowanego przychodu określonego na podstawie sytuacji ekonomiczno-finansowej podmiotu, nie wyższą jednak niż 100 000 000 zł. W przypadku gdy jest możliwe ustalenie kwoty korzyści uzyskanych przez podmiot w wyniku niewykonania przez podmiot zaleceń, Fundusz może nałożyć na podmiot karę pieniężną do wysokości dwukrotności kwoty uzyskanych przez ten podmiot korzyści (art. 95 ust. 6 i 6a ustawy o BFG).

o BFG. Jednakże samo stwierdzenie okoliczności mieści się w ramach luzu decyzyjnego, gdyż zależy od specyfiki konkretnego podmiotu. W przypadku naruszenia wymogu MREL elementem ocennym jest ustalenie, czy naruszenie wymogu prowadziło do utrudnienia lub uniemożliwienia przeprowadzenia przymusowej restrukturyzacji.

Procedura usuwania „okoliczności” ma *stricte* naprawczy charakter. Jej istotą jest podjęcie przez Fundusz działań, które – zakładając współpracę podmiotu z Funduszem – powinny doprowadzić do usunięcia „okoliczności”, czemu służy wielostopniowa procedura, opierająca się na dwustronnej komunikacji Funduszu z podmiotem. Charakter represyjny ma dopiero sankcja za niewykonanie zaleceń. Jednakże, problematyczna może być efektywność funkcji represyjnej, skoro kara pieniężna na podstawie art. 95 ust. 6 i 6a ustawy o BFG może być nałożona jedynie na podmiot, ale już nie na osobę fizyczną (w odróżnieniu od kary pieniężnej w trybie art. 337a ust. 1 ustawy o BFG).

### 3.3. Kara pieniężna za naruszenie przez podmiot wymogu MREL

Naruszenie przez podmiot wymogu MREL stanowi samodzielną podstawę do wymierzenia kary pieniężnej na podstawie art. 337a ust. 1 ustawy o BFG. Należy przy tym podkreślić, że – w przeciwieństwie do kary pieniężnej za niewykonanie zaleceń – kara pieniężna za naruszenie MREL może być nałożona zarówno na podmiot, jak i na osobę fizyczną, tj. członka zarządu lub rady nadzorczej podmiotu krajowego, organu administrującego spółki europejskiej albo dyrektora oddziału banku zagranicznego (art. 337a ust. 1 pkt 2 ustawy o BFG). Warto podkreślić, że Fundusz ma kompetencje do nałożenia kary pieniężnej, choć nie zostały one obwarowane obowiązkiem skorzystania z niej. Nałożenie kary pieniężnej na podmiot charakteryzuje się zatem największą elastycznością spośród wszystkich kompetencji przyznanych Funduszowi w sytuacji niespełniania wymogu MREL.

Określono jednak szeroki katalog przesłanek, które Fundusz, jako organ wymierzający karę pieniężną, jest zobligowany uwzględnić, co tworzy ramy uznaniowości, w których może poruszać się Fundusz nakładając kary. Przesłanki te określa art. 337a ust. 4 ustawy o BFG, i wymienia obok takich „obiektywnych” miar, jak waga naruszenia i czas jego trwania, także „subiektywne” aspekty, odnoszące się m.in. do sytuacji finansowej osoby, na którą jest nakładana kara, gotowość do współpracy z Funduszem ze strony osoby odpowiedzialnej za naruszenie, stopień współpracy osoby odpowiedzialnej za naruszenie z Funduszem, czy w końcu fakt uprzedniego naruszenia, dokonanego przez ww. osobę odpowiedzialną. Oprócz przesłanek odnoszących się do osoby odpowiedzialnej za naruszenie, Fundusz powinien ocenić także m.in. przyczyny naruszenia, czy też potencjalne skutki systemowe naruszenia.

Wskazuje się, że administracyjne kary pieniężne mają różne funkcje, w tym funkcje: prewencyjną, represyjną (Kisilowska, Zieliński 2020, s. 160–166), czy też kompensacyjną i redystrybucyjną (Szpyrka 2020, s. 35–40). Przeprowadzona analiza doty-

cząca kary pieniężnej, wymierzanej w trybie art. 337a ustawy o BFG, wskazuje na jej *stricte* represyjny charakter, co potwierdza charakter stypizowanych w art. 337a ust. 4 ustawy o BFG przesłanek, które należy uwzględnić. Efektywność funkcji represyjnej osłabia szeroki katalog wskazanych przesłanek, gdyż obejmuje nie tylko fakt naruszenia i jego wagę, ale także m.in. „subiektywne” aspekty osoby odpowiedzialnej za naruszenie, które mogą stanowić czynniki uzasadniające niższy wymiar kary. Jest to odstępstwo od dominującego modelu regulacyjnego, tj. koncepcji odpowiedzialności obiektywnej, która oznacza, że: „w prawie materialnym jako przesłankę ich nałożenia przewiduje się najczęściej sam fakt naruszenia obowiązku publicznoprawnego, wynikającego bezpośrednio z przepisu prawa lub z decyzji administracyjnej, bez względu na ocenę stopnia zawinienia sprawcy naruszenia” (Suwaj 2021). Fakt ten nie ogranicza jednak działań Funduszu w zakresie nakładania kar. Co więcej, taki kształt przyjętych regulacji umożliwi nałożenie kary nawet przy niewielkiej skali naruszenia wymogu MREL, dostosowując wymiar kary do takich okoliczności.

### 3.4. Poinformowanie KNF o braku efektywności zastosowania ww. środków (art. 337a ust. 3)

Ostatnim uprawnieniem przysługującym Funduszowi w związku z niespełnieniem przez podmiot MREL jest obowiązek poinformowania KNF o braku efektywności omówionych wcześniej trzech środków. Zgodnie bowiem z art. 337a ust. 3 ustawy o BFG, jeżeli podjęcie wskazanych środków: „nie prowadziłyby do zaprzestania naruszenia przez podmiot (...) minimalnego poziomu funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (...) Fundusz informuje o tym Komisję Nadzoru Finansowego”. Następnie, Komisja może zastosować środki wymienione w art. 337a ust. 3 *in fine* ustawy o BFG.

Dla zastosowania normy, wyrażonej w art. 337a ust. 3 ustawy o BFG, kluczowa będzie zatem ocena, czy określony środek prawny mógł, w okolicznościach sprawy, doprowadzić do zaprzestania naruszenia przez podmiot. W tym celu pomocne jest odwołanie się do dominującej funkcji określonego środka.

Przegląd sankcji związanych z wymogiem MREL został podsumowany w tabeli 2.

Tabela 2. Charakter prawny sankcji związanych z wymogiem MREL

Rodzaj sankcji	Charakter sankcji (obligatoryjna/fakultatywna)	Dominująca funkcja
Zakaz wypłaty zysków powyżej M-MDA	Fakultatywny przez 9 miesięcy od dnia powiadomienia przez podmiot, obligatoryjny po upływie od 9 miesięcy	<b>Prewencyjna</b>
Procedura usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji	Obligatoryjna	<b>Naprawcza</b>
Kara pieniężna za naruszenie wymogu MREL	Fakultatywna	<b>Represyjna</b>

Źródło: opracowanie własne.

## 4. Ekonomiczna skuteczność sankcji

Analiza ekonomicznej skuteczności sankcji za niespełnienie wymogu MREL została przeprowadzona kolejno dla ich poszczególnych rodzajów. Jak określono na wstępie – jako ekonomiczną skuteczność uznaje się oddziaływanie danej sankcji bezpośrednio w kierunku spełnienia wymogu MREL.

### 4.1. Zakaz wypłaty zysków powyżej M-MDA

Ograniczenie możliwości dokonywania wypłat przez bank z pozycji podlegających podziałowi należy uznać za prawdopodobnie pomocnicze rozwiązanie w ograniczaniu niedoboru instrumentów zaliczanych do poziomu MREL.

Po pierwsze, M-MDA nie jest jedynym mechanizmem ograniczającym wypłaty. Regulacje bankowe przewidują bowiem analogiczny mechanizm ograniczenia wypłat w przypadku niespełnienia wskaźnika dźwigni oraz wymogu połączonego bufora (rozumianego jako wymóg dodatkowy do wymogów kapitałowych banku)<sup>31</sup>. Scharakteryzowano je w rozdziale 3.1. Po drugie, w Polsce możliwości dysponowania pozycjami podlegającymi podziałowi są dodatkowo ograniczone polityką dywidendową KNF. W praktyce zatem M-MDA będzie odgrywał raczej rolę „bezpiecznika” ograniczającego możliwości wypłat dywidend i zmiennych składników wynagrodzenia w sytuacji, kiedy inne mechanizmy nie znajdą zastosowania.

<sup>31</sup> Ze względu na występujący *stacking order* problem powielania MDA z M-MDA będzie prawdopodobnie ograniczony.

Ponadto, istotnym problemem w skutecznym wykorzystaniu M-MDA do walki z niedoborem MREL może być fakt, że problem ten będzie dotyczył z większym prawdopodobieństwem słabszych podmiotów, w których zyski mogą i tak być ograniczone, co oznacza ograniczone możliwości zwiększania poziomu MREL przez ich zatrzymywanie w podmiocie. Finansowa skuteczność M-MDA będzie występowała w przypadku podmiotów o słabej pozycji kapitałowej i niskim poziomie zobowiązań kwalifikowalnych, które po skutecznej restrukturyzacji lub wdrożeniu strategii biznesowej odznaczającej się wysoką dochodowością będą cechowały się wysoką rentownością.

#### 4.2. Procedura usunięcia okoliczności uniemożliwiających lub utrudniających przeprowadzenie przymusowej restrukturyzacji

Uznanie niedoboru MREL za okoliczność utrudniającą przymusową restrukturyzację (czyli za tzw. „okoliczność”) oznacza możliwość skierowania do banku wielu zaleceń, do których bezwzględnego wykonania (pod rygorem nałożenia na podmiot kary pieniężnej) zobowiązany jest bank. Z punktu widzenia struktury bilansu i możliwości oddziaływania na jego kształt w taki sposób, aby zniwelować występujący niedobór MREL, zalecenia te jednak mają dwojaki charakter. Część z nich wprost powoduje zmianę bilansu, część może mieć taki skutek jedynie pośrednio. Podział zaleceń ze względu na ich treść przedstawiono w tabeli 3.

W odniesieniu do zaleceń nieoddziałujących bezpośrednio na strukturę bilansu (prawa kolumna tabeli 3) należy odnotować, że działania te mogą być związane z dodatkowymi kosztami, które przez rachunek zysków i strat pośrednio mogą powodować obniżenie funduszy własnych (a więc oddalać od spełnienia MREL). Takie zalecenia należy uznać za ekonomicznie nieskuteczne dla zapewnienia przez podmiot MREL. Choć mogą być to instrumenty adekwatne w przypadku postępowania z innymi niż niespełnienie MREL „okolicznościami”, to w przypadku niespełnienia MREL lub wymogu połączonego bufora ponad MREL mogą pełnić jedynie funkcję pomocniczą.

Kluczowe z punktu widzenia MREL są zalecenia bezpośrednio oddziałujące na bilans. Po pierwsze mogą one polegać na ingerencji w istniejące już (wyemitowane) instrumenty zaliczane do MREL. W szczególności zalecenia te mogą wymuszać na banku zmianę ich warunków w taki sposób, aby zaczęły one spełniać warunki kwalifikowalności do MREL. Choć nie będą one zmieniały w bilansie proporcji między kapitałem własnym a obcym (dźwignia), to będą jednak wpływały na proporcje w zakresie terminów wymagalności (na korzyść zwiększania udziału instrumentów o dłuższych terminach wymagalności) lub ich miejsca w hierarchii uprzywilejowania wierzytelności (na korzyść zwiększania udziału instrumentów należących do kategorii 6–10 w hierarchii uprzywilejowania roszczeń w upadłości określonej w art. 440 Prawa upadłościowego). Działania te jednak bezpośrednio wpływają korzystnie na spełnienie wymogu MREL i pod tym względem należy uznać je za ekonomicznie skuteczne. Ich skuteczność jest jednak ograniczona tym, że wierzyciele banku nie są zobowiązani do zaakceptowania proponowanych przez bank zmian w warunkach emisji objętych przez nich instrumentów, co ogranicza realną skuteczność tego narzędzia.

**Tabela 3. Możliwa treść zaleceń w sytuacji występowania okoliczności utrudniających przymusową restrukturyzację (w tym niedoboru MREL)**

<b>Zalecenia oddziałujące bezpośrednio na strukturę bilansu (docelowo na poziom MREL)</b>	<b>Zalecenia nieoddziałujące bezpośrednio na strukturę bilansu (docelowo na poziom MREL)</b>
<p>Ingerujące w cechy instrumentów zaliczanych do MREL</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– zmiana umów dotyczących wsparcia finansowego w ramach grupy</li> <li>– podjęcie innych działań mających na celu spełnienie MREL, w szczególności renegocjacja warunków umów dłużnych pozycji zaliczanych do MREL oraz zobowiązań wyłączonych z umorzenia lub konwersji</li> <li>– zmiany profilu zapadalności instrumentów zaliczanych do funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zapewnienie rozwiązań umożliwiających ciągłe i niezakłócone działanie</li> <li>– nałożenie dodatkowych obowiązków informacyjnych</li> <li>– zmiany w strukturze organizacyjnej lub prawnej</li> <li>– przedstawienie planu działania mającego na celu spełnienie wymogu MREL oraz wymogu połączonego bufora ponad MREL</li> <li>– przygotowanie w systemach rachunkowych funkcjonalności umożliwiającej dokonanie na wybrany dzień systemowych operacji reedukacji sald kapitału i odsetek</li> </ul>
<p>Ingerujące w poziom TREA</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– ograniczenie ekspozycji na ryzyko</li> <li>– zbycie aktywów podmiotu</li> <li>– ograniczenie lub zaprzestanie prowadzenia określonej działalności</li> <li>– ograniczenie wprowadzania lub rozwoju nowych produktów</li> </ul>	
<p>Narzucające strukturę pasywów (jego zmianę)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– utworzenie spółki holdingowej</li> <li>– zawarcie umów dotyczących wsparcia finansowego w ramach grupy</li> <li>– emisja zobowiązań kwalifikowalnych</li> <li>– zobowiązanie do utrzymywania określonej struktury zobowiązań</li> </ul>	

Źródło: opracowanie własne.

Kolejna grupa zaleceń wiąże się z bezpośrednią ingerencją w poziom TREA, którego obniżanie skutkuje automatycznie obniżeniem kwoty niedoboru wymogu MREL (przy zachowaniu takiego samego poziomu wymogu MREL oraz poziomu funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych). Działania takie wydają się jedną z najbardziej skutecznych metod wspierania starań banku w eliminacji niedoboru wymogu MREL. Ich wdrożenie zależy bowiem jedynie od banku i podjętych wewnętrznych zmian. Działania z tej grupy należy ocenić zatem jako wysoce skuteczne w walce z niespełnianiem wymogu MREL. Charakteryzują się jednak wysokim stopniem ingerencji w zarządzanie bankiem, co z kolei prowadzi do refleksji nad proporcjonalnością między stosowaną sankcją a charakterem naruszenia, którego dopuścił się podmiot.

Ostatnia grupa zaleceń, polegająca na zobowiązaniu banku do utrzymania określonej struktury zobowiązań, o ile bezpośrednio wpływająca korzystnie na spełnianie wymogu MREL, może się wiązać z istotnym ryzykiem co do możliwości wdrożenia (nieprzesądzającym wszakże o obiektywnej niewykonalności zalecenia). Powodzenie tego typu działań nie zależy jedynie od banku. Przykładowo, w przypadku zobowiązania banku do wyemitowania zobowiązań kwalifikowalnych, jako ryzyko można zdiagnozować brak inwestorów zainteresowanych inwestycją w emitowane przez bank papiery. W zależności od warunków rynkowych (np. sytuacji makroekonomicznej lub popytu na rynkach instrumentów finansowych zaliczanych do wymogu MREL) kolejnym czynnikiem, który należy uwzględnić, są również koszty emisji, których wysokość może negatywnie oddziaływać na rentowność, a w dalszej perspektywie również na stabilność finansową instytucji<sup>32</sup>.

### 4.3. Kara pieniężna z tytułu naruszenia wymogu MREL

Skuteczność kar pieniężnych (jako środka mającego na celu zmniejszenie niedoboru MREL) można oceniać różnie – w zależności od adresata decyzji w przedmiocie nałożenia kary. Należy przypomnieć, że kara pieniężna, o której stanowi art. 337a ust. 1 ustawy o BFG, może być nałożona albo na podmiot, który naruszył wymóg MREL, albo na osobę fizyczną, tj. na członka zarządu lub rady nadzorczej podmiotu krajowego, organu administrującego spółki europejskiej albo dyrektora oddziału banku zagranicznego.

Nałożenie kar pieniężnych na podmiot zwiększa jego koszty i przez rachunek zysków i strat oddala od spełnienia wymogu MREL. W związku z tym, zarząd podmiotu, mając na względzie taki mechanizm, powinien podjąć działania w celu uniknięcia kary, tj. unikać zdarzeń pomniejszających i tak już niedostateczny poziom MREL.

Skala dotkliwości (a zatem też prewencyjnego komponentu) kar pieniężnych zależy od skali działalności podmiotu (ze względu na ograniczenie wysokości kary do maksymalnie 100 mln zł). Im większy podmiot, tym mniej dotkliwa jest kara finansowa (czyli tym mniejszy ma wpływ na poziom obniżenia funduszy własnych, a więc i MREL w banku). Analiza wpływu kar pieniężnych na systemowo ważne banki działające w Polsce (według listy na koniec 2021 r.) pokazuje, że kary takie obniżają poziom wymogu MREL o średnio 0,13 pp. Wpływ kar na ROE również nie jest istotny (średnia na poziomie -0,78 pp). Im mniejszy jednak bank, tym w większym stopniu kara będzie oddalała od spełnienia wymogu MREL. Dane dotyczące wymogów MREL i ich spełnienia dla polskiego sektora bankowego nie są publikowane, ale zbiorcze opracowanie Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego pokazuje, że to właśnie mniejsze banki mają największe niedobory i problemy ze spełnieniem wymogu MREL (EBA 2022). Ogólnie zatem – patrząc na przyjętą definicję skuteczności (czyli finansowe oddziaływanie na podmiot celem doprowadzenia do spełnie-

<sup>32</sup> Rentowność (obok płynności i wypłacalności) należy bowiem do triady celów zarządzania instytucją finansową (w tym w warunkach kryzysowych) (Kościńska 2017, s. 60–61).



nia wymogu MREL) – kary pieniężne nakładane na podmiot należy uznać za sankcje o niższej (w porównaniu do innych rodzajów sankcji) skuteczności w kontekście spełniania wymogu MREL, bowiem ich finansowy, natychmiastowy skutek jest odwrotny do celu, który powinien osiągnąć podmiot. Nie stanowi to jednak argumentu jednoznacznie negatywnie wpływającego na ogólną ocenę tego rodzaju sankcji. Generowane przez kary koszty obniżają (jak dowiedziono wyżej) rentowność podmiotu, od której uzależnione są np. benefity kadry zarządzającej. Z behawioralnego punktu widzenia, sankcje będą zatem narzędziem skutecznie „mobilizującym” do spełnienia wymogu MREL przez podmioty, które nie utrzymują odpowiedniej wielkości funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych z powodów innych niż trudna sytuacja finansowa (np. aby uniknąć dodatkowych kosztów związanych z emisją instrumentów finansowych).

„Mobilizujący” wpływ na podjęcie działań, mających na celu doprowadzenie do spełnienia wymogu MREL, wydają się mieć kary nakładane na osoby fizyczne, tj. konkretne osoby odpowiedzialne za niespełnienie wymogu w banku. Kary takie mogą bowiem sięgać 5 mln euro (przyjmując, że 1EUR=4,7035PLN<sup>33</sup> kara może sięgać 23,5 mln zł). Porównując te kary przykładowo ze średnimi zarobkami prezesów systemowo ważnych banków w Polsce w 2021 r., wynoszącymi ok. 3,3 mln zł, kara ta wydaje się być istotnie dotkliwa.

W obszarze nakładania kar finansowych za niespełnienie wymogu MREL kluczowy wydaje się zatem aspekt personalno-behawioralny. Nałożenie kar na podmiot lub osoby fizyczne może bowiem bezpośrednio dotyczyć poszczególne osoby zarządzające podmiotem (w szczególności w sposób finansowy – pośrednio lub bezpośrednio). Jednocześnie to właśnie zarządzający podmiotem mają kluczowy wpływ na działania (i ich harmonogram) związane z emisją instrumentów finansowych pozwalających na spełnienie wymogu MREL. Z tego względu kary finansowe mogą okazać się w ogólnej ocenie skutecznym narzędziem oddziaływania na podmiot (zwłaszcza, jeśli ze względu na szczególne uwarunkowania dotyczące danego podmiotu, uwarunkowania rynkowe lub makroekonomiczne, skuteczność innych sankcji będzie ograniczona), a zatem w praktyce częstym narzędziem wykorzystywanym przez Fundusz.

W kontekście analizy okoliczności nakładanych na podmioty sankcji należy dodać, że nałożenie kary na podmiot może negatywnie oddziaływać na jego reputację (percepcję banku w oczach inwestora), co może dodatkowo utrudniać np. organizację emisji papierów wartościowych, które mogłyby zostać zaliczone do wymogu MREL. Tu jednak również istotne znaczenie może mieć opisany powyżej aspekt personalno-behawioralny, który paradoksalnie będzie mobilizował podmiot do jak najszybszego doprowadzenia do sytuacji spełniania wymogu MREL.

<sup>33</sup> Średni kurs ogłoszony przez Narodowy Bank Polski w dniu 21 listopada 2022 r. (Narodowy Bank Polski, Tabela 224/A/NBP/2022 z dnia 21 listopada 2022 r.).

## Podsumowanie i wnioski

Bankowy Fundusz Gwarancyjny został wyposażony w kilka narzędzi umożliwiających oddziaływanie na podmioty, które nie spełniają wymogu MREL. Narzędzia te charakteryzują się zróżnicowaną skutecznością oddziaływania rozumianą jako zdolność do oddziaływania na bank w taki sposób, aby zwiększać prawdopodobieństwo spełnienia wymogu MREL (por. tabela 4). Możliwe do zastosowania sankcje mogą być wykorzystane niezależnie od siebie, co ma m.in. tę zaletę, że w przypadku trzech głównych instrumentów odmienne są ich funkcje dominujące. O ile bowiem w przypadku procedury usuwania „okoliczności” dominuje funkcja naprawcza, w przypadku zakazu wypłaty zysków powyżej M-MDA – prewencyjna, o tyle w przypadku kar pieniężnych dominuje funkcja represyjna. Realizacja każdej z tych funkcji ma odpowiednie uzasadnienie w sytuacji konieczności oddziaływania na podmiot, który nie spełnia wymogu MREL. Ponadto, wyposażenie organu *resolution* w różnego rodzaju kompetencje pozwala na podjęcie takich działań, które będą adekwatne i proporcjonalne w okolicznościach konkretnej sprawy, tj. w odniesieniu do konkretnego podmiotu, naruszającego wymóg MREL. Ramy i ogólne zasady nakładania sankcji na podmiot niespełniający wymogu MREL przez Fundusz należy zatem ocenić pozytywnie.

Tabela 4. Porównanie sankcji za niespełnienie wymogu MREL według różnych kryteriów

Kryterium oceny	Uznanie niedoboru MREL za okoliczność utrudniającą przymusową restrukturyzację i wydanie zaleceń	Kary pieniężne	M-MDA
Dominująca funkcja	Naprawcza	Represyjna	Prewencyjna
Finansowa „dotkliwość” sankcji (potencjał do negatywnego oddziaływania na podmiot)	Zróżnicowana (raczej niska) – zależy od treści określonego przez Fundusz środka	Zróżnicowana (mała w przypadku kary na podmiot – zwłaszcza w dużych bankach, duża w przypadku kary nałożonej na osobę fizyczną)	Zróżnicowana (mała w bankach o ogólnie słabej sytuacji finansowej)
Finansowy potencjał w faktycznym ograniczaniu niedoboru MREL (w tym CBR ponad MREL) lub przywróceniu spełnienia wymogu	Wysoki	Niski (w sposób szczególnie nakładanie sankcji uzasadnia jednak aspekt personalno-behawioralny)	Średni

Źródło: opracowanie własne.

Przeprowadzona analiza wskazuje na to, że instrumentem prawnym, cechującym się modelowo wysoką skutecznością (w zakresie bezpośredniego, finansowego wpływu na zmniejszanie niedoboru MREL) jest wydawanie zaleceń (stanowiących uwieńczenie procedury usuwania „okoliczności”) bezpośrednio ingerujących w poziom TREA (jako środka adresującego zidentyfikowane okoliczności utrudniające przymusową restrukturyzację). Z kolei najmniejszą skutecznością – z perspektywy dążenia do spełniania przez podmiot MREL – odznaczają się kary pieniężne, których ekonomiczny kierunek oddziaływania jest odwrotny do celu, który osiągnąć powinien bank (spełnienie MREL). Nie eliminuje to jednak kar pieniężnych z katalogu działań, które realnie rozważać może Fundusz w odniesieniu do podmiotu niespełniającego wymogu MREL, bowiem ich represyjny charakter silnie łączy się z pobudkami personalno-behawioralnymi. Te z kolei (głównie przez szczególną mobilizację do niedopuszczenia do nakładania kar, które negatywnie wpływają na sytuację finansową podmiotu) mogą decydować o ich ogólnej, wysokiej skuteczności.

Wszystkie z przeanalizowanych sankcji nie są stosowane automatycznie w przypadku niespełnienia przez podmiot MREL. Zarówno wybór narzędzi, które znajdą zastosowanie, jak i sposób uczynienia użytku z nich przez Fundusz, wymaga uwzględnienia okoliczności konkretnej sprawy, w której podmiot narusza wymóg MREL. Daje to Funduszowi możliwość uwzględnienia różnych czynników (zarówno o charakterze mikro, jak i makro) adresując okoliczności niespełnienia wymogu przez konkretny podmiot.

Finalnie należy podkreślić, że ekonomiczna skuteczność sankcji (lub jej niski poziom) nie przesądza o konieczności lub braku zasadności zastosowania określonego instrumentu prawnego. Przeciwnie, sankcje z dominującą funkcją represyjną lub naprawczą powinny także być wykorzystywane, ale w celu osiągnięcia przypisanych im funkcji (np. wymierzenia odpowiedzialności za naruszenie ustawowych obowiązków poprzez wymierzenie kary pieniężnej). Skuteczność sankcji powinna być jednak brana pod uwagę w pespektywie art. 337a ust. 4 ustawy o BFG, czyli przy ocenie, czy kompetencje, przysługujące Funduszowi, prowadziłyby w określonym, konkretnym stanie faktycznym, do zaprzestania naruszania przez podmiot wymogu MREL.

## Bibliografia

### Akty prawne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/879 z dnia 20 maja 2019 r. *zmieniająca dyrektywę 2014/59/UE w odniesieniu do zdolności do pokrycia strat i dokapitalizowania instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz dyrektywę 98/26/WE* (Dz.U. UE. L. z 2019 r. Nr 150, str. 296 ze zm.).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. *ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE,*

2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. UE. L. z 2014 r. Nr 173, str. 190 ze zm.).

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L. z 2013 r. Nr 176, s. 1 ze zm.).

Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U. z 2022 r., poz. 2253 ze zm.).

Ustawa z dnia 25 lutego 2021 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2021 r., poz. 680 ze zm.).

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz.U. z 2022 r. poz. 2324 z późn. zm.).

Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (Dz.U. z 2022 r. poz. 1520).

Ustawa z dnia 5 sierpnia 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (Dz.U. z 2022 r. poz. 963 ze zm.).

### Pozycje zwarte i artykuły naukowe

Chaikowska I. (2021), *Bufory kapitałowe jako determinanty bezpieczeństwa sektora bankowego: analiza empiryczna spełnienia wymogu połączonego bufora*, „Finanse i Prawo Finansowe”, nr 2(30).

Chmielnicki P. (2017), *Sankcje prawne w nowym ujęciu. Cele poznawcze, definicja, kryteria klasyfikacji*, „Przegląd Prawa Publicznego”, nr 1.

EBA (2022), *EBA Quantitative MREL report*, EBA/REP/2022/09.

European Commission (2022), *State Aid Scoreboard*.

Financial Stability Board (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*.

Financial Stability Board (2015), *Principles on Loss-absorbing and Recapitalization Capacity of G-SIBs in Resolution. Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*.

Gryber M. (2022), *Charakter prawny kar pieniężnych nakładanych przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny*, „Bezpieczny Bank”, nr 2(87).

Jaśkowska M. (2015), *Konstrukcja pojęcia uznania administracyjnego*, [w:] R. Hauser, A. Wróbel, Z. Niewiadomski (red.), *Instytucje prawa administracyjnego, System Prawa Administracyjnego*, Tom 1, Warszawa.

Kisilowska H., Zieliński G. (2020), *Administracyjne kary pieniężne – funkcja prewencyjna i represyjna*, „Prawo w Działaniu”, nr 43.

Koleśnik J. (2015), *Skuteczność ograniczenia wypłaty dywidendy banków jako instrumentu polityki nadzorczej w Polsce*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska”, nr 4(49).

Kozińska M. (2017), *Przegląd źródeł finansowania dostępnych dla instytucji kredytowej działającej w Polsce, ze szczególnym uwzględnieniem awaryjnych źródeł płynności i kapitału*, „Bezpieczny Bank”, 1(66).

Kozińska M. (2018a), *MREL a polski sektor bankowy*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 531.

Kozińska M. (2018b), *Przymusowa restrukturyzacja banków w Unii Europejskiej*, CeDeWu, Warszawa.

Kruszka M., Mokrogulski M. (2017), *Wymogi kapitałowe dla europejskich banków o znaczeniu systemowym*, „Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula”, nr 1(51).

Miklaszewska E., Kil K. (2019), *Skuteczność rozwiązań i mechanizmów stabilizujących banki systemowo ważne w krajach Unii Europejskiej w okresie pokryzysowym – próba oceny*, „Bank i Kredyt”, nr 50(2).

Narodowy Bank Polski (2014), *Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro*, Warszawa.

Suwaj R. (2021), *Zasady nakładania administracyjnych kar pieniężnych*, Warszawa, Lex (el.) – rozdział 1.

Szpyrka M. (2020), *Europejskie standardy stosowania kar pieniężnych na przykładzie polskiego prawa telekomunikacyjnego*, Warszawa.

Torończak M. (2022), *Sankcje administracyjne w ustawie o nadzorze makroostrożnościowym*, „Monitor Prawa Bankowego”, nr 4.

Trocha B. (2022), *Wpływ przymusowej restrukturyzacji (resolution) na postępowanie cywilne*, „Bezpieczny Bank”, nr 2(87)

Wincenciak M. (2008), *Sankcje w prawie administracyjnym i procedura ich wymierzania*, Warszawa, Lex (el.) – rozdział 1.

Zaleska M. (2017), *Zarządzanie kryzysowe*, [w:] M. Zaleska (red.), *Świat bankowości*, Difin, Warszawa.

### Źródła internetowe

Bankowy Fundusz Gwarancyjny, *Metodyka MREL*, <https://www.bfg.pl/wp-content/uploads/metodyka-mrel.pdf> (dostęp: 22.10.2022).

Aleksander Łaszek\*

alaszek@deloittece.com

Paulina Hołda\*\*

pholda@deloittece.com

## Zmiany klimatyczne a sektor bankowy: Co rosnąca presja konsumentów i regulatorów oznacza dla banków

### Streszczenie

Postęp nauk o klimacie pozwala coraz lepiej zrozumieć ryzyka fizyczne związane z jego zmianami. Jednak z punktu widzenia sektora bankowego co najmniej równie istotne są ryzyka transformacyjne, związane z potencjalnymi regulacjami mającymi przeciwdziałać zmianom klimatycznym. W artykule analizujemy na unikalnej próbie 26 tys. osób z 26 krajów, jak częstsze występowanie ekstremalnych zjawisk pogodowych będzie prowadzić do rosnących obaw klimatycznych i większej presji na zmiany regulacyjne. Wraz ze zmianami zachowania ludzi nie tylko jako obywateli, ale także jako konsumentów i pracowników, będzie to zmieniać warunki, w których funkcjonuje sektor bankowy.

**Słowa kluczowe:** zmiany klimatu, preferencje polityczne

**JEL:** C5, D7, Q5

### Climate change and the banking sector: How does growing consumer and regulatory pressure impact banks?

#### Abstract

Advances in climate science are providing a growing understanding of the physical risks associated with climate change. From the banking sector's perspective, however, the transformational risks related to potential regulations to address climate change are at least as important. In this paper, we analyze, using a unique sample of 26,000 people from 26 countries, how more frequent extreme weather events will lead to growing climate concerns and more significant pressure for regulatory change. As people's behavior changes

---

\* Aleksander Łaszek – Zespół ds. Zrównoważonego Rozwoju i Analiz Ekonomicznych, Deloitte.

\*\* Paulina Hołda – Zespół ds. Zrównoważonego Rozwoju i Analiz Ekonomicznych, Deloitte.

not only as citizens but also as consumers and employees, this will change the conditions in which the banking sector operates.

**Key words:** climate change, voting behavior

## 1. Zmiany klimatyczne a ryzyka bankowe

Zmiany klimatyczne i ich skutki będą najważniejszym globalnym wyzwaniem stojącym przed światową gospodarką w najbliższych dekadach. Niosą one ze sobą wiele ryzyk w różnych obszarach działalności, w tym dla sektora bankowego. W literaturze (np. TCFD, 2021, BIS, 2021) wskazywane są dwa zasadnicze efekty zmian klimatycznych:

- ryzyka fizyczne związane ze zmieniającym się klimatem (np. podnoszenie się poziomu mórz, zmiany wzorców opadów), ale także prowadzące do częstszych ekstremalnych zjawisk pogodowych (fale upałów, susze, powodzie, wiatry, wyładowania atmosferyczne),
- ryzyka transformacyjne związane z nowymi regulacjami mającymi ograniczyć zmiany klimatyczne (np. ograniczanie emisji CO<sub>2</sub>, instrumenty podatkowe, z zamiarem przejścia do modelu zero-emisyjnego).

Ryzyka te można wprost przełożyć na tradycyjne lub klasyczne ryzyka bankowe:

- ryzyko kredytowe rośnie, gdy np. powódź powoduje falę bankructw, jednocześnie zmniejszając wartość zabezpieczenia kredytów; podobnie do powstawania NPL, a nawet upadłości mogą prowadzić regulacje zwiększające koszty emisji gazów cieplarnianych,
- ryzyko płynności wynikające z kluczowej roli banków w transformacji terminu i ryzyka (krótkoterminowe depozyty przekształcane w długoterminowe kredyty), np. ryzyko to rośnie, gdy ekstremalne zjawiska pogodowe prowadzą do nagłego wzrostu zapotrzebowania na gotówkę czy tzw. płynność ostrożnościową (spadek depozytów, zaciąganie linii kredytowych),
- ryzyko rynkowe rośnie, gdy gwałtowne zdarzenia pogodowe lub nowe regulacje powodują zmiany wyceny aktywów, np. spadek wartości aktywów powiązanych z terenami nadmorskimi albo wysokoemisyjnymi sektorami gospodarki,
- ryzyko operacyjne rośnie wraz z ryzykami fizycznymi (np. fala upałów zmniejszająca produktywność pracowników i prowadząca do zakłóceń w działaniu infrastruktury), jak i transformacyjnymi (np. rosnące obciążenia regulacyjne; ryzyko prawne, wynikające z zaniedbań w zarządzaniu ryzykami klimatycznymi),
- ryzyko reputacyjne, szczególnie ważne z punktu widzenia banku jako instytucji zaufania publicznego (np. presja ze strony klientów na podjęcie aktywnych działań profilaktycznych będzie rosła wraz z materializacją ryzyka klimatycznego i czy lepszym rozumieniem skali niezbędnych zmian.

Ryzyka te mogą materializować się w różnym stopniu w poszczególnych bankach, ale skala wyzwań, z jakimi będzie się mierzyć ludność lub gospodarka albo sektor bankowy, może mieć wymiar systemowy. Na znaczenie ryzyka klimatycznego dla sektora



bankowego w coraz większym stopniu zwracają uwagę banki centralne i regulatorzy. Dotyczy to zarówno nadzoru nad działalnością poszczególnych banków, jak i monitorowania stabilności całego systemu finansowego czy polityki makroostrożnościowej. Od kiedy Bank Anglii w 2014 r. jako pierwszy wskazał na znaczenie ryzyka klimatycznego problem ten podjęła w ramach nadzoru nad systemem finansowym większość banków centralnych. Duże znaczenie miała również współpraca tych instytucji w celu popularyzowania dobrych praktyk w ramach Network for Greening the Financial System (NGFS 2019). Regulatorzy oczekują od instytucji finansowych włączenia kwestii klimatycznych do systemów zarządzania ryzykiem oraz raportowania ryzyka klimatycznego (co jest już obowiązkowe np. w Wielkiej Brytanii i Nowej Zelandii) zgodnie z wiodącymi ujednoliconymi standardami w tym zakresie.

### 1.1. Ryzyko fizyczne a jakość portfeli kredytowych

Najnowsza edycja raportu *The Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC) potwierdza postępujące zmiany klimatyczne. Od początku ery przemysłowej średnie temperatury na globie wzrosły już o ponad 1 stopień i, niestety, nawet w najbardziej optymistycznych scenariuszach zahamowanie dalszego ocieplenia będzie wymagało wielu lat intensywnych i konsekwentnych działań. Jednocześnie raport ten potwierdza związek przyczynowy między rosnącymi temperaturami a większą częstotliwością ekstremalnych zjawisk pogodowych, co już bezpośrednio jest zagrożeniem dla sektora bankowego. Takie zjawiska, jak fale upałów, powodzie, bądź susze albo katastrofalne wichury, mogą wprost stanowić zagrożenie dla jakości portfeli kredytowych banków. W szczególności poprzez spadek wartości zabezpieczeń kredytów czy istotne zaburzenia działalności gospodarczej prowadzące do pogorszenia wyników finansowych przedsiębiorstw. Dobrą ilustracją powiązania zmian klimatycznych z występowaniem ekstremalnych zjawisk pogodowych są powtarzające się katastrofalne powodzie w Niemczech, a także w Belgii po 2000 r. Choć nie można bezwzględnie udowodnić, że powodzie te były bezpośrednim efektem zmian klimatycznych, to analizy naukowe wskazują, że zmiany klimatyczne zwiększyły ryzyko takich powodzi w przedziale 120–900% (World Weather Attribution 2021). Prognozuje się, że fizyczne ryzyko związane ze zmianami klimatu, choć nie na wszystkich obszarach Ziemi w takim samym stopniu, będzie coraz bardziej odczuwalne. Co więcej, ze względu na dużą inercję i niezależność oraz niesterowalność systemu ekologicznego, na takie zmiany w najbliższych trzech dekadach nie możemy już praktycznie wpłynąć. Klimatolodzy twierdzą, że klimat będzie się ocieplał bez względu na bieżący poziom emisji CO<sub>2</sub>). Jednak, jak pokazują wyniki pilotażowego stress-testu dotyczącego ryzyka klimatycznego opublikowane przez Europejski Bank Centralny w lipcu 2022 r., kluczowe banki europejskie nie są wystarczająco przygotowane do zarządzania tym ryzykiem. W około 60% badanych banków przeprowadzane stress-testy i analiza scenariuszy nie obejmują jeszcze w sposób systemowy ryzyka klimatycznego i środowiskowego. Wiele banków zaczyna dopiero uwzględniać ryzyko klimatyczne w swoich modelach ryzyka kredytowego (ECB 2022i).

## 1.2. Ryzyka transformacyjne dużo ważniejsze w krótkim okresie

O ile ryzyko fizyczne zostało już praktycznie zdeterminowane poprzez CO<sub>2</sub> wyemitowane do atmosfery od początku ery przemysłowej, o tyle ryzyko transformacyjne związane z tempem redukcji emisji i przechodzenia do gospodarki zeroemisyjnej pozostaje nieokreślone. Przejawia się ono nie tylko w postaci ryzyka regulacyjnego (np. opodatkowanie sektorów wysokoemisyjnych w celu ograniczenia emisji), ale też ryzyka technologicznego, reputacyjnego czy rynkowego. Skala wyzwań koniecznych do osiągnięcia celów klimatycznych jest bezprecedensowa. Im szybciej zostaną podjęte skuteczne działania, tym większa szansa na uniknięcie scenariusza katastroficznego. Szybsze i bardziej radykalne działania wiążą się też z wyższymi kosztami wynikającymi z transformacji gospodarki i działalności człowieka. Dla wyników przedsiębiorstw i instytucji finansowych różnica między scenariuszem bazowym (*business as usual* z niezmiennym lub rosnącym poziomem emisji), a scenariuszem radykalnych działań (zerowe emisje netto w 2050 r.) jest ogromna. Z drugiej strony brak działania również wiąże się z kosztami. W wyniki pilotażowego stress-testu EBC wskazują, że szacowane straty dla sektora bankowego w ciągu najbliższych trzech dekad będą niższe, jeśli transformacja przebiegnie w sposób uporządkowany, niż jeśli nastąpi ona zbyt późno lub wcale (ECB 2022). To wskazuje jak ważne (również z perspektywy banku) jest podjęcie działań odpowiednio wcześniej i uniknięcie chaotycznych, niekontrolowanych procesów dostosowawczych. W tym sensie transformacja może oznaczać również szansę dla podmiotów, które będą w stanie z sukcesem przeprowadzić ją wcześniej niż ich konkurenci. Jednak, jak twierdzi EBC, różne scenariusze transformacji i ryzyko z nimi związane nie są uwzględniane przez banki w ich długookresowych strategiach rozwoju.

## 1.3. Wymogi raportowania w obszarze zrównoważonego rozwoju

Ujawnianie informacji z zakresu zarządzania ryzykiem klimatycznym przez przedsiębiorstwa miało do tej pory charakter dobrowolny. Wiązało się to często z brakiem porównywalności, a nawet kontroli wiarygodności tego typu informacji między raportującymi podmiotami. Pomimo wcześniejszych prób kluczową zmianę w tym zakresie przyniosła działalność Grupy Zadaniowej ds. Ujawniania Informacji Finansowych związanych z Klimatem (*Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*, TCFD), powołanej przez Radę Stabilności Finansowej (FSB) w 2015 r. Rekomendacje TCFD, opublikowane w 2017 r., a następnie zaktualizowane w 2021 r. (TCFD 2021), stały się jednym z wiodących standardów w zakresie identyfikacji i raportowania ryzyka finansowego związanego z klimatem. Wkrótce w UE raportowanie w tym zakresie będzie obowiązkowe w związku z wdrożeniem unijnej dyrektywy o sprawozdawczości dotyczącej zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw (*Corporate Sustainability Reporting Directive*, CSRD). Dyrektywę będą uzupełniać jednolite europejskie standardy sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego rozwoju (*European Sustainability Reporting Standard*, ESRS), obejmujące pe-

ten zakres kwestii związanych z koncepcją zrównoważonego rozwoju określoną coraz częściej skrótem (ESG, tj. środowisko, społeczeństwo i ład korporacyjny). Standardy te w dużej mierze opierają się na rekomendacjach TCFD. Jak wynika z konsultacji przeprowadzonych przez Komisję Europejską, takie rozwiązania są zbliżone z rosnącymi oczekiwaniami instytucji finansowych, będących podmiotami sporządzającymi raporty, ale również ich użytkownikami. Kolejną ważną regulacją jest obowiązująca już od marca 2021 r. dyrektywa dotycząca ujawniania informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*, SFDR), mająca na celu większą przejrzystość w ramach działalności prowadzonej przez uczestników rynku finansowego i doradców finansowych. Tymczasem, jak dowodzi przegląd dokumentów sprawozdawczych 58 spółek z indeksów WIG20, WIG 30 oraz mWIG40 za 2021 rok, prawie połowa z nich (25) nie ujawnia jakichkolwiek działań prowadzonych w celu oszacowania ryzyka i szans klimatycznych dla swojej działalności (Deloitte 2022i). Co więcej, jednym z istotnych problemów wskazywanych przez liderów biznesu jest zjawisko greenwashingu, tj. przedstawiania mylących lub nawet nieprawdziwych informacji na temat wpływu własnej działalności na środowisko (Deloitte 2022).

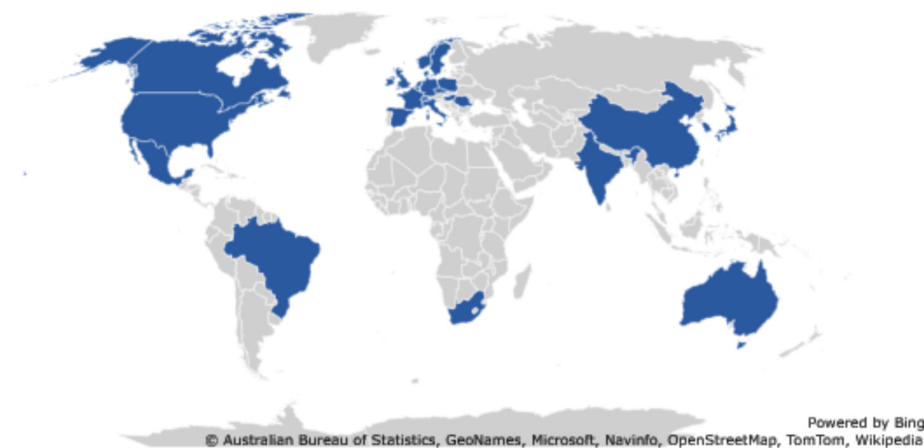
#### 1.4. Rosnące obawy klimatyczne i wzrost presji na działania regulacyjne

Presja na działania regulacyjne, w tym lepszą identyfikację, zarządzanie i raportowanie ryzyk klimatycznych, będzie zapewne rosła. Rosło będzie również ryzyko reputacyjne dla firm i instytucji, które będą zwlekać z podjęciem stosownych działań w tym zakresie. Wraz z większą ekspozycją na skutki zmian klimatu rosną obawy klimatyczne oraz oczekiwania co do skali podejmowanych działań publicznych. Do takich wniosków prowadzą wyniki sondażu przeprowadzonego na ten temat w 26 krajach, w których mieszka ponad połowa ludności świata. Szczególne znaczenie ma działalność instytucji finansowych, ze względu na ich kluczową rolę pośredników kredytujących funkcjonowanie gospodarki. Ich dalszy rozwój i sukces będzie zależeć od wdrażanych przez nie strategii zarządzania ryzykiem klimatycznym, pozwalającym z jednej strony minimalizować ryzyka fizyczne, ale także wykorzystywać szanse wiążące się z transformacją.

## 2. Badanie postaw klimatycznych ludności w 26 krajach

W trzecim kwartale 2021 r. firma Deloitte przeprowadziła badanie dotyczące Indeksu Postaw Klimatycznych (ang. Climate Sentiment Index) („”)<sup>1</sup>, poświęcone obawom związanym ze zmianami klimatu oraz podejmowanym działaniom proekologicznym. Badanie objęło 26 krajów na wszystkich kontynentach (rysunek 1), i zostało przeprowadzone metodą CAWI, tj. ankiet internetowych na grupie ca 26 000 respondentów. Ankietowane były osoby powyżej 15. roku życia. W każdym z badanych krajów badaniem objęto próbę minimum 1000 respondentów, która była reprezentatywna (pod względem płci, wieku) dla danego kraju.

Rysunek 1. Lokalizacja badanych krajów na sześciu kontynentach



Źródło: „Badanie postaw konsumenckich”.

Najpełniej w badaniu reprezentowana była Ameryka Północna oraz Australia, stosunkowo licznie uwzględniono kraje w Europie Zachodniej i Środkowej. W Azji były to Japonia, Chiny i Indie, w Ameryce Południowej – Brazylia, natomiast w Afryce – Republika Południowej Afryki.

Badanie obejmowało trzy obszary tematyczne: uwarunkowania socjodemograficzne ankietowanych, percepcję zmian klimatycznych oraz zachowania proekologiczne. Cechy socjodemograficzne respondentów opisują płeć, wiek, strukturę

<sup>1</sup> Badanie było zrealizowane w dwóch odsłonach. Pierwsza z nich, obejmująca 23 kraje, była przeprowadzona w ramach globalnego badania „Consumer Sentiment Tracker” („Badanie postaw konsumenckich”), które analizuje ogólne postawy konsumenckie. Ponieważ Polska była jedynym krajem z Europy Środkowej objętym globalnym badaniem, to aby uzyskać lepszą perspektywę postaw klimatycznych w regionie, biura regionalne Deloitte przeprowadziły dodatkowe badania „Climate Sentiment Index” na Węgrzech, w Czechach oraz w Rumunii. Badania opierały się na zsynchronizowanych kwestionariuszach.

gospodarstwa domowego, dochody, wydatki oraz status na rynku pracy. Pytania dotyczące percepcji zmian klimatycznych nawiązywały do osobistych doświadczeń ekstremalnych zjawisk pogodowych, przekonań co do powiązania zmian klimatu z działalnością człowieka, obaw klimatycznych, a wreszcie przekonań respondentów o konieczności działań ukierunkowanych na ograniczenie zmian klimatycznych.

Podstawą badania były pytania dotyczące zachowań respondentów jako konsumentów, pracowników i wyborców. Część poświęcona preferencjom osobistym, poza zachowaniami konsumenckimi, obejmowała także inne czynności dnia codziennego, jak np. recykling. Respondentów pytano o ich poparcie dla regulacji mających na celu ochronę klimatu; udział w protestach lub demonstracjach klimatycznych itp. Biorąc pod uwagę znaczenie presji obywateli na swoich przedstawicieli w systemach demokratycznych, preferencje respondentów przełożą się na programy partii i, ostatecznie, regulacje. Pytania dotyczące postaw związanych z miejscem pracy dotyczyły oczekiwań wobec pracodawcy w zakresie zrównoważonego rozwoju i ich powiązania ze skłonnością ankietowanych do zmiany pracy.

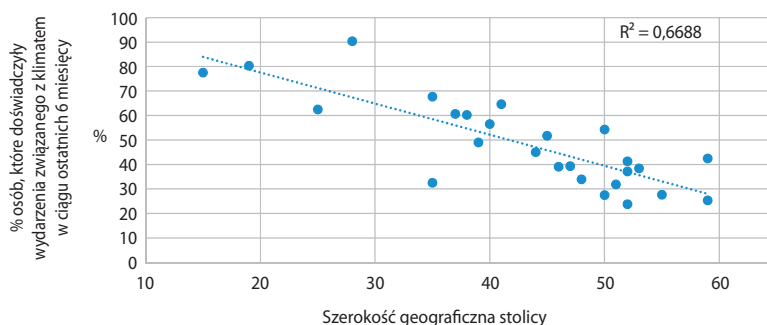
Ze względu na cel tego opracowania w dalszych częściach skupiono się na zagadnieniach związanych z oczekiwaniami zmian regulacyjnych.

## 2.1. Doświadczenia osobiste respondentów a obawy i skłonność do działania w obronie klimatu

W celu ograniczenia zakresu czasowego doświadczeń respondentów proszono ich o odwoływanie się do zdarzeń w okresie 6 miesięcy przed badaniem. Niemal 80% respondentów wiąże zmiany klimatu z działalnością człowieka. Jedynie 8% ankietowanych nie wierzy, że działalność człowieka ma bezpośredni związek ze zmianami klimatycznymi. Wśród pozostałych przeważają osoby deklarujące brak wiedzy lub pewności co do tej relacji. W ostatnich 6 miesiącach przed badaniem co drugi ankietowany doświadczył osobiście zjawisk powiązanych ze zmianami klimatu. Najczęściej odnotowywane były fale upałów (ok. 35%) i sztormy (ok. 21%). Pożary, powódzie lub utrudniony dostęp do wody deklarował odpowiednio co dziesiąty ankietowany dla każdej z tych kategorii. Najrzadziej odnotowany był wzrost poziomu morza, takie spostrzeżenia zadeklarowało ok. 4% ankietowanych.

Respondenci z krajów położonych bliżej równika częściej deklarowali doświadczenie zjawisk związanych ze zmianami klimatu (por. rysunek 2). W Indiach aż 90% respondentów deklarowało, że doświadczyło takich zjawisk. Dla porównania, w Norwegii tylko 25% ankietowanych deklaruje takie spostrzeżenia, a w Polsce to ok. 40% ankietowanych. Modelowa analiza odpowiedzi respondentów w zakresie wydarzeń klimatycznych i specyfiki stref geograficznych dowodzi, że niemal dwie trzecie zróżnicowania doświadczeń respondentów z badanych krajów można przypisać ich lokalizacji mierzonej szerokością geograficzną ( $R^2=0,6688$ )

**Rysunek 2. Doświadczenia dotyczące ekstremalnych zjawisk pogodowych i lokalizacja geograficzna stolicy kraju zamieszkania respondentów**



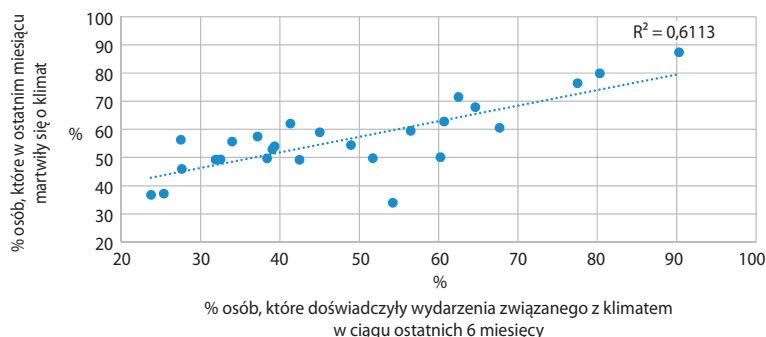
Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

Z analizy odpowiedzi wynika, że ludzie mieszkający bliżej równika są bardziej narażeni na ekstremalne zjawiska pogodowe. Wniosek ten pokrywa się z wiedzą na temat specyfiki stref klimatycznych. Wyniki badania sugerują, że doświadczenia ekstremalnych zjawisk pogodowych przekładają się na większy poziom obaw związanych z globalnym ociepleniem<sup>2</sup>. Wśród respondentów, którzy w ciągu ostatnich sześciu miesięcy doświadczyli ekstremalnych zjawisk pogodowych, blisko dwie trzecie deklaroowało, że obawia się zmian klimatycznych. Dla porównania, wśród ankietowanych, którzy nie odnotowali takich zjawisk, jedynie co trzeci deklaroował obawy powiązane z globalnym ociepleniem. Zależność ta ma stosunkowo silne odzwierciedlenie w wynikach zagregowanych na poziomie badanych krajów. Niepokój klimatyczny jest wyższy w krajach, w których więcej osób doświadczyło zjawisk powiązanych z globalnym ociepleniem (por. rysunek 3). Stwierdzona zależność sugeruje, że wraz z nasileniem negatywnych zjawisk powiązanych ze zmianami klimatu poziom obaw klimatycznych będzie się nasilał. Warto również zaznaczyć, że nawet w krajach o stosunkowo niewielkim narażeniu na ryzyka fizyczne wynikające ze zmian klimatu, już dziś znaczny odsetek respondentów deklaruje obawy klimatyczne. W Polsce jest to nawet 60% badanych.

Wpływ osobistych doświadczeń ekstremalnych zjawisk pogodowych na obawy klimatyczne potwierdzają także inne badania, np. van der Linden (2015), Similarly, Li et al. (2011). Hipotetycznie można przyjąć, że osoby świadome zmian klimatycznych mają inną percepcję ekstremalnych zjawisk pogodowych (efekt potwierdzenia). W rzeczywistości jednak przeżycie ekstremalnych zjawisk pogodowych zwiększa obawy o negatywne konsekwencje zmian klimatu, co świetnie ilustruje praca Bergquist et al. (2019). Ci sami pytani mieszkańcy stanu Floryda przed i po przejściu huraganu Irma zmieniali poziom obaw (wzrastał w badaniu *ex post*) i większą gotowość do działań na rzecz ochrony klimatu.

<sup>2</sup> Oszacowany związek może być również wynikiem tzw. *confirmation bias* [por. np. (Nickerson 1998). Zarówno sceptycy, jak i osoby wierzące w zmiany klimatu mają skłonność do nadinterpretacji krótkoterminowych wahań pogodowych jako dowodów potwierdzających ich wyjściowe przekonania, por. np. (Shome 2009)].

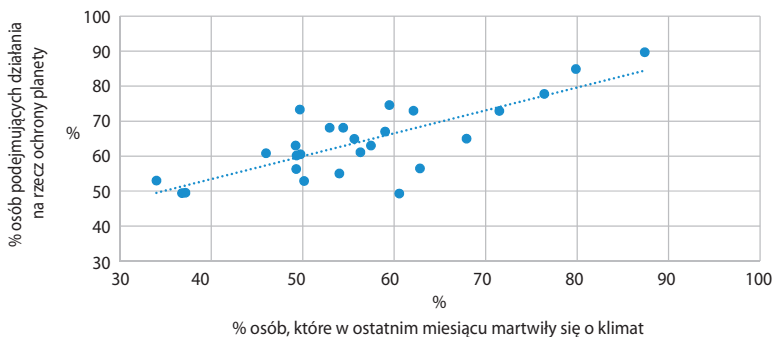
**Rysunek 3. Niedawne doświadczenia negatywnych zjawisk związanych z klimatem i obawy o globalne ocieplenie**



Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

Zgodnie z przewidywaniami ludzie, którzy doświadczyli negatywnych zjawisk klimatycznych, bardziej obawiają się globalnego ocieplenia. 60% respondentów deklaruje chęć podjęcia takich działań, tym samym obawy klimatyczne motywują do działania na rzecz obrony planety.

**Rysunek 4. Skłonność ludzi do działań na rzecz ochrony klimatu i obawy o klimat**



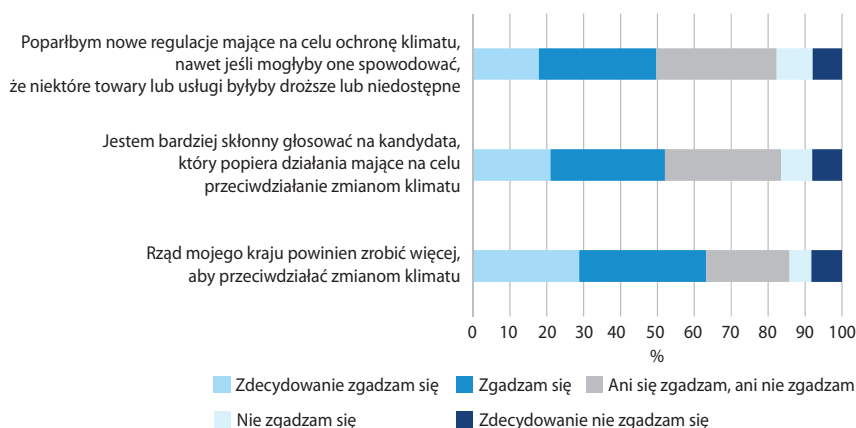
Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

Wśród osób, które w miesiącu przed terminem badania martwiły się globalnym ociepleniem, ponad 80% deklaruje podjęcie działań na rzecz powstrzymania zmian klimatu. Natomiast w grupie osób, które w miesiącu poprzedzającym badanie, obaw klimatycznych nie odczuwały – tylko niespełna 41% deklaruje dostosowanie swoich działań na rzecz ochrony klimatu. Zgodnie z logiką oraz wynikami omawianych badań wraz ze wzrostem obaw o klimat na Ziemi należy spodziewać się większej presji na podejmowanie działań mających na celu przynajmniej ograniczenie dalszych negatywnych zmian.



Ponad 63% ankietowanych jest zdania, że rząd ich kraju powinien robić więcej, by przeciwdziałać zmianom klimatu, a jedynie 14% nie zgadza się z tym stwierdzeniem (por. rysunek 5). W systemach demokratycznych pewnym symptomem skłonności do wdrażania swych preferencji do praktyki jest stosunek zwolenników ochrony klimatu do kandydatów na listach wyborczych deklarujących walkę z globalnym ociepleniem. W badanej próbie 52% respondentów deklaruje gotowość głosowania na tych kandydatów, którzy mają taki program. Nie jest to jednak szczególnie wysoki poziom zgodności preferencji klimatycznych respondentów z ich preferencjami wyborczymi. A wyjaśnienie tego wymagałoby zdecydowanie szerszego zakresu informacji o respondentach. W tym układzie 49% respondentów deklaruje, że byłiby gotowi poprzeć nowe regulacje chroniące klimat, nawet gdyby to miało spowodować, że niektóre towary lub usługi będą droższe.

**Rysunek 5. Deklaracje ankietowanych w obszarze postaw obywatelskich**



Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

Zachowując racjonalny krytycyzm w stosunku do deklaracji, które nie są bezpośrednio związane z ponoszeniem nakładów na preferowane rozwiązania, warto dokonać bardziej zaawansowanej analizy zależności cech osobowych respondentów z ich preferencjami.

## 2.2. Model regresji logistycznej

W celu skwantyfikowania związków pomiędzy zmiennymi objaśnianymi a objaśniającymi wykorzystano metodę regresji logistycznej. Umożliwia ona oszacowanie, jaka jest szansa wystąpienia określonego zdarzenia (w opracowanym modelu deklaracji proklimatycznych respondentów, traktowanych jako zmienna zero-jedynkowa) pod wpływem zmian wartości zmiennych objaśniających.

Jako zmienne objaśniane przyjęto trzy zero-jedynkowe zmienne odzwierciedlające: po pierwsze, ocenę pracy rządu (*Rząd*), po drugie, skłonność do głosowania na kandydatów o programie proklimatycznym (*Kandydat*), wreszcie po trzecie, poparcie dla nowych i potencjalnie kosztownych dla respondentów regulacji (*Regulacje*). Zmienne te przyjmują wartość „1”, jeśli respondent „zdecydowanie zgadza się” z korespondującym stwierdzeniem, natomiast wartość „0” w sytuacji przeciwnej.

W szacowanym modelu uwzględniono trzy grupy zmiennych kontrolnych (objaśniających). Pierwsza z nich obejmuje indywidualne cechy socjodemograficzne. Średni wiek respondentów w analizowanej próbie wynosi 46 lat. 51% ankietowanych to kobiety. 63% ankietowanych pracowało. W gospodarstwach domowych 38% ankietowanych stanowiły dzieci. Rozmiar gospodarstwa domowego był podzielny na pięć kategorii (1, 2, 3, 4, 5+). Dochody ankietowanych były podzielone na trzy kategorie (niskie, średnie, vs. wysokie). Pod względem dochodu próbka jest symetrycznie podzielona na 3 kategorie. Należy jednak odnotować, że w trzech z analizowanych krajów (Czechy, Węgry, Rumunia), 1092 respondentów nie zadeklarowało poziomu dochodu. Kolejna zmienna opisywała poziom wydatków (jak dochód, większe od dochodu, vs. mniejsze od dochodu). Blisko 42% respondentów gromadzi oszczędności, wydając mniej niż wynosi ich dochód.

Druga grupa zmiennych objaśniających dotyczyła opinii na temat percepcji zmian klimatycznych. Uwzględniono kategorie opisywane w poprzedniej części artykułu. 78% ankietowanych uważa, że zmiany klimatu wynikają z działań człowieka. 54% doświadczyło zmian klimatycznych, 56% ma obawy klimatyczne. 64% podejmuje działania dla ochrony planety, a 72% uważa, że zmiana klimatyczna to nadzwyczajna sytuacja.

Trzecia grupa obejmowała cechy charakterystyczne dla kraju respondentów. Blisko 54% ankietowanych mieszka w Europie. Dodatkowo w analizie uwzględniono zmienną opisującą szerokość geograficzną. Zmienna odpowiadająca PKB *per capita* jest mierzona w tysiącach dolarów w cenach bieżących. Statystyki opisowe zmiennych kontrolnych zestawiono w tabeli 1, a w tabeli A w Aneksie zamieszczono wskaźniki korelacji pomiędzy badanymi zmiennymi.

Tabela 1. Statystyki opisowe zmiennych użytych w analizie

Zmienna	Średnia	Odchylenie standardowe	Min	Max
<b>Zmienne socjodemograficzne</b>				
Wiek	46.443	17.006	17	101
Kobieta	.512	.5	0	1
Pracujący	.626	.484	0	1
Rozmiar gospodarstwa domowego	2.751	1.222	1	5
Dzieci w gospodarstwie	.383	.486	0	1
<b>Dochód</b>				
<i>n/a</i>	0.042	0.120	0	1
<i>wysoki</i>	0.308	0.462	0	1
<i>średni</i>	0.343	0.475	0	1
<i>niski</i>	0.308	0.462	0	1
<b>Wydatki</b>				
<i>mniejsze od dochodu</i>	.42	.494	0	1
<i>większe od dochodu</i>	.186	.389	0	1
<i>takie jak dochód</i>	.395	.489	0	1
<b>Postrzeganie zmian klimatu</b>				
Zmiana klimatu przez człowieka	.782	.413	0	1
Doświadczenie zmian klimatu	.539	.498	0	1
Obawy klimatyczne	.562	.496	0	1
Działania dla ochrony planety	.642	.479	0	1
Zmiana klimatu to nadzwyczajna sytuacja	.722	.448	0	1
<b>Zmienne specyficzne dla kraju</b>				
Europa	.538	.499	0	1
Szerokość geograficzna	42.885	11.339	15	59
PKB <i>per capita</i>	46.243	20.547	7.333	99.239

Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

### 2.3. Analiza wyników szacunków modelowych

Opracowany model logistyczny pozwala na oszacowanie, jak zmienne objaśniające (zmienne socjodemograficzne, charakterystyki specyficzne dla kraju respondentów oraz percepcja zmian klimatycznych) wpływają na szansę wystąpienia określonej postawy (deklaracji) klimatycznej (kolejno trzy zmienne zero-jedynkowe: negatywna ocena pracy rządu w zakresie działań klimatycznych, skłonność do głosowania na kandydatów o programie proklimatycznym oraz poparcie dla nowych i potencjalnie kosztownych dla respondentów regulacji). Wartość parametru modelu (tzw. Iloraz szans) wskazuje, czy prawdopodobieństwo np. negatywnej oceny działań rządu istotnie zmienia się wraz z wiekiem, liczbą osób w gospodarstwie domowym czy faktem doświadczenia zmian klimatu (tabela 2).

Analiza wyników oszacowanych modeli wskazuje, że dla wszystkich badanych zmiennych objaśnianych zmienne socjodemograficzne oraz charakterystyki specyficzne dla kraju respondentów w niewielkim stopniu tłumaczą ich deklaracje odnośnie do postaw klimatycznych w kontekście presji regulacyjnej. Natomiast głównym wyznacznikiem deklaracji obywatelskich jest percepcja zmian klimatu (tabela 2). Związek percepcji zmian klimatycznych i poparcia dla regulacji ukierunkowanych na ochronę klimatu znajduje potwierdzenie w innych badaniach (Drews 2016).

Starsi respondenci, niezależnie od specyfikacji modelu, są bardziej skłonni krytykować rządy oraz popierać kandydatów proklimatycznych, a także potrzebne regulacje. Parametry modelu pomijającego zmienne powiązane z percepcją zmian klimatu można interpretować, że kobiety bardziej krytycznie odnoszą się do działań rządu i są bardziej skłonne popierać proklimatycznych kandydatów. Jednocześnie kobiety są bardziej zaniepokojone zmianami klimatu (kobiety 60% vs. mężczyźni 54%), częściej postrzegają zmianę klimatu jako sytuację nadzwyczajną (74% vs. 71%), oraz częściej wiążą zmianę z działalnością człowieka (80% vs. 77%). Z tego względu płeć stanowi proxy dla percepcji zmian klimatycznych. Uwzględnienie zmian klimatycznych nie zmienia wniosków odnośnie do działań rządu. Zanika jednak powiązanie płci z poparciem proklimatycznych kandydatów. Ponadto, po uwzględnieniu percepcji zmian klimatycznych kobiety są mniej skłonne popierać kosztowne regulacje.

Respondenci, w których gospodarstwach domowych są dzieci, częściej negatywnie oceniają działania rządu oraz wykazują większe poparcie dla nowych regulacji. Można to wiązać z długookresową perspektywą oceny, natomiast koszty ograniczania skutków zmian klimatu koncentrują się w krótkim okresie. Z kolei korzyści płynące z takich działań będą odczuwalne po 30–100 latach. Dbanie o dobrostan dzieci prowadzi do większej internalizacji odsuniętych w czasie korzyści.

Analogiczny mechanizm, opierający się na indywidualnej stopie dyskonta przyszłej konsumpcji, sugerowałby, że osoby cechujące się większą skłonnością do oszczędzania będą w większym stopniu popierać działania ukierunkowane na ochronę klimatu. Niestety, hipoteza taka nie znajduje potwierdzenia w analizowanych modelach. Osoby o wydatkach równych lub większych niż ich dochody częściej deklarują poparcie dla proklimatycznych kandydatów, potencjalnie kosztownych

regulacji oraz nie rzadziej negatywnie oceniają działania rządu na rzecz klimatu. Po części ten nieintuicyjny wynik może wynikać z silnej zależności pomiędzy poziomem dochodu a działaniami proklimatycznymi w sferze polityczno-regulacyjnej. Respondenci o średnich i niskich dochodach znacznie rzadziej deklarują skłonność do działań w tym obszarze niż osoby o wysokich dochodach.

Konsekwencje zmian klimatycznych są skoncentrowane w ciepłych i relatywnie biedniejszych krajach, położonych bliżej równika. Dlatego wzrost PKB *per capita* oraz lokalizacja kraju według szerokości geograficznej przekłada się na spadek poparcia dla działań proklimatycznych w sferze polityczno-regulacyjnej. Na analogiczny mechanizm wskazuje np. (Zahran 2006). W modelach uwzględniających postrzeganie zmian klimatu, kraje europejskie cechują się mniejszą skłonnością do dalszych działań w tym obszarze niż wynikałoby to z ich lokalizacji i poziomu PKB *per capita*. Jednak może to wynikać z już relatywnie wysokiego zaangażowania tych krajów w realizację polityk proklimatycznych.

Osoby postrzegające zmiany klimatu jako sytuację nadzwyczajną częściej negatywnie oceniają działania rządu oraz częściej deklarują poparcie dla nowych regulacji i proklimatycznych kandydatów. Analogiczna zależność występuje u respondentów deklarujących obawy klimatyczne i łączących zmiany klimatu z działalnością człowieka. Podobnie ankietowani deklarujący dostosowanie swoich działań tak, by pomóc adresowaniu wyzwań związanych z globalnym ociepleniem częściej deklarują skłonność do działania w obszarze polityczno-regulacyjnym.

Tabela 2. Wyniki oszacowań modeli regresji logistycznej, iloraz szans

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Rząd	Kandydat	Regulacje	Rząd	Kandydat	Regulacje
<b>Zmienne socjodemograficzne</b>						
Wiek	1.007***	1.002**	1.003***	1.009***	1.004***	1.005***
	(.001)	(.001)	(.001)	(.001)	(.001)	(.001)
Kobieta	1.258***	1.119***	1.002	1.127***	.995	.887***
	(.035)	(.03)	(.026)	(.036)	(.029)	(.026)
Pracujący	.97	1.069**	1.128***	.939*	1.017	1.081**
	(.031)	(.033)	(.034)	(.034)	(.034)	(.036)
# os. w gos. dom.	1.011	1.035**	1.013	1.024	1.038**	1.009
	(.015)	(.015)	(.014)	(.018)	(.017)	(.016)
Dzieci w gos. dom.	1.22***	1.135***	1.156***	1.15***	1.064	1.09**
	(.044)	(.039)	(.039)	(.047)	(.04)	(.04)
<b>Dochód</b>						
<i>niski</i>	.715***	.7***	.668***	.78***	.73***	.691***
	(.027)	(.025)	(.024)	(.033)	(.029)	(.027)

Tabela 2 – cd.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Rząd	Kandydat	Regulacje	Rząd	Kandydat	Regulacje
<i>średni</i>	.72*** (.024)	.748*** (.024)	.78*** (.025)	.751*** (.029)	.757*** (.027)	.793*** (.027)
<b>Wydatki</b>						
<i>większe od dochodu</i>	1.177*** (.047)	1.252*** (.046)	1.148*** (.042)	1.151*** (.051)	1.205*** (.049)	1.084** (.043)
<i>takie jak dochód</i>	.847*** (.026)	.997 (.029)	.929** (.027)	.953 (.033)	1.118*** (.036)	1.016 (.032)
<b>Zmienne specyficzne dla kraju</b>						
Europa	1.142*** (.041)	.975 (.034)	1.014 (.035)	.873*** (.036)	.745*** (.029)	.794*** (.03)
Szerokość geograficzna	.962*** (.002)	.974*** (.002)	.979*** (.002)	.978*** (.002)	.992*** (.002)	.997 (.002)
PKB <i>per capita</i>	1.004*** (.001)	.998** (.001)	.999 (.001)	1.003*** (.001)	.998** (.001)	.998* (.001)
<b>Postrzeżenie zmian klimatu</b>						
Doświadczenie zmian klimatu				.642*** (.022)	.899*** (.028)	.992 (.03)
Zmiana klimatu to nadzwyczajna sytuacja				2.622*** (.102)	2.015*** (.079)	1.912*** (.075)
Obawy klimatyczne				1.874*** (.066)	1.949*** (.063)	1.795*** (.058)
Zmiana klimatu przez człowieka				2.885*** (.121)	2.035*** (.088)	2.039*** (.088)
Działania dla ochrony planety				1.824*** (.063)	2.311*** (.076)	2.199*** (.072)
Stała	6.117*** (.174)	3.334*** (.158)	2.507*** (.128)	.438*** (.023)	.248*** (.021)	.193*** (.017)
Liczba obserwacji	26001	26001	26001	26001	26001	26001
Pseudo R <sup>2</sup>	.045	.035	.026	.196	.153	.132

Błędy standardowe skorygowane o heteroskedastyczność (*robust standard errors*) są podane w nawiasach. \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

Źródło: obliczenia własne na podstawie „Badania postaw konsumenckich”.

### 3. Kierunki rozwoju regulacji i wnioski dla sektora bankowego

Rosnąca świadomość wyzwań klimatycznych i presja ze strony klientów oraz konsumentów sprawia, że coraz więcej podmiotów uwzględnia kwestie klimatyczne w swoich strategiach i zobowiązuje się np. do osiągnięcia zerowych emisji netto w określonym horyzoncie czasowym. Jednak praktyka dowodzi, że finansowe skutki tego typu deklaracji i, szerzej, ryzyko klimatyczne często nie znajdują odzwierciedlenia w sprawozdaniach finansowych. Przegląd deklaracji i sprawozdań finansowych wysokoemisyjnych przedsiębiorstw (134 globalnych korporacji odpowiedzialnych za około 80% przemysłowych emisji gazów cieplarnianych) ma wręcz alarmujący wydźwięk. Mimo że zdecydowana większość tych firm deklarowała zamiary lub ustanawiała cele osiągnięcia zerowych emisji netto do 2050 roku lub nawet wcześniej, w przypadku 98% z nich nie udało się potwierdzić, że cele te zostały uwzględnione w sprawozdaniach finansowych (Carbon Tracker 2022). Większa transparentność raportowania i przeciwdziałanie praktykom szeroko pojętego greenwashingu jest obecnie jednym z głównych kierunków rozwoju regulacji.

Stworzenie odpowiednich standardów raportowania w kwestiach klimatycznych (a także szerzej w kwestiach ESG), pozwalających na dostęp do wiarygodnych, przejrzystych i porównywalnych informacji, było coraz silniej postulowane przez środowisko inwestorów. W odpowiedzi na te potrzeby w 2021 r. podczas Konferencji Stron UNFCCC (COP 26) w Glasgow powstała międzynarodowa rada (*International Sustainability Standards Board*, ISBB), której misją jest opracowanie takich standardów (ISSB funkcjonuje równolegle do Rady ds. Międzynarodowych Standardów Rachunkowości). Standardy ISSB, określone jako *IFRS Sustainability Disclosure Standards*, (obecnie w fazie konsultacji, publikacja wersji ostatecznej już wkrótce w 2023 r.) zdefiniują model finansowego raportowania w obszarze zrównoważonego rozwoju na potrzeby rynków kapitałowych. Podczas kolejnego COP 27, w listopadzie 2022 r. ISSB potwierdziła, że firmy w ramach analizowania odporności na ryzyko klimatyczne będą miały obowiązek wykorzystywania scenariuszy klimatycznych, opierając się w tym zakresie na pracach TCFD. Firmy będą mogły korzystać również z gotowych scenariuszy przygotowywanych np. przez NGFS.

Kwestie klimatyczne zostały również zidentyfikowane jako jeden z kluczowych obszarów przy sporządzaniu sprawozdań finansowych za 2022 r. dla podmiotów dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych EEA (ESMA 2022). W szczególności przy ocenie sprawozdań finansowych istotne będzie to, czy zakres i waga informacji dotyczących kwestii klimatycznych zamieszczanych w raportach zarządów i innych dokumentach są adekwatne i spójne z tym, jak szanse i ryzyko klimatyczne są uwzględnione w raportach finansowych. Aby identyfikować i zapobiegać praktykom greenwashingu nadzór będzie mógł np. zakwestionować deklaracje i cele związane z ryzykami klimatycznymi, czy też zażądać dodatkowych wyjaśnień lub dowodów, że planowane i podjęte działania oraz tzw. kamienie milowe są zgodne i spójne z deklaracjami oraz z informacjami o skutkach finansowych tych deklaracji ujawnionych w raportach finansowych.



Kolejna ważna zmiana, szczególnie z punktu widzenia banków, wiąże się z koniecznym dostosowaniem sektora bankowego do oczekiwań organów nadzoru co do efektywnego i kompleksowego uwzględniania ryzyka klimatycznego i środowiskowego (ECB 2020). Po publikacji tych wytycznych EBC podjął wiele działań w ramach nadzoru nad sektorem bankowym, aby sprawdzić, na ile banki są gotowe sprostać tym wymaganiom i adekwatnie identyfikować, mierzyć i zarządzać tego typu ryzykami. Był to wspomniany już wcześniej pilotażowy stress-test klimatyczny oraz przeprowadzany równolegle kompleksowy przegląd strategii, struktur zarządczych i praktyk zarządzania ryzykiem w 186 bankach, którego wyniki opublikowano na początku listopada 2022 r. (ECB 2022ii). Chociaż 85% banków utworzyło już podstawowe struktury zajmujące się ryzykiem klimatycznym, to w ich podejściu brakuje zaawansowanego metodycznie wykorzystania bardziej szczegółowych informacji o ryzyku oraz aktywnego zarządzania portfelem i profilem ryzyka. Co niepokojące, badane banki znacznie nie doszacowują zakresu i skali ryzyka klimatycznego – w przypadku 96% z nich zidentyfikowano „martwe pola” w rozpoznawaniu tych ryzyk w kluczowych sektorach, regionach i obszarach (z czego w przypadku 60% z nich były to istotne braki). Ponadto, 55% instytucji stworzyło stosowne praktyki (na poziomie polityki i procedur), ale nie było w stanie ich efektywnie wdrożyć, ze względu na wyłączenie z nich istotnych klientów lub znacznych części portfela, czy też brak przełożenia dostępnych informacji na decyzje kredytowe. Każda z badanych instytucji została zobowiązana do zapewnienia pełnej zgodności ze wszystkimi wymogami do końca 2024 r. zgodnie z przedstawionym jej harmonogramem. Ponadto, EBC określił zestaw obowiązkowych kamieni milowych dla wszystkich banków: kompleksową ocenę istotności wpływu ryzyk klimatycznych i środowiskowych na ich działalność (do marca 2023 r.), włączenie ryzyk klimatycznych i środowiskowych do struktur, strategii i systemów zarządzania ryzykiem (do końca 2023 r.) oraz integrację ryzyk klimatycznych i środowiskowych w ramach systemu stress-testów (do końca 2024 r.).

## Podsumowanie

Zmiany regulacyjne w obszarze raportowania ryzyka klimatycznego i, szerzej, zrównoważonego rozwoju oznaczają poważne zmiany dla podmiotów na rynku, w tym także instytucji finansowych. Oprócz wchodzących w życie dyrektyw UE na horyzoncie pojawiają się również międzynarodowe standardy raportowania i wymogi nadzoru bankowego. Co ważne, zmieniają się również relacje i ramy współpracy między firmami a instytucjami finansowymi, w tym bankami (nowe wymogi informacyjne, certyfikacje, audyty). Aby spełnić wymogi regulatorów banki będą potrzebowały pogłębionej wiedzy o działalności swoich kredytobiorców.

Gospodarka potrzebuje stabilnego sektora finansowego, szczególnie w obliczu wyzwań związanych z zieloną transformacją. Aby sprostać tym potrzebom i wymogom nadzoru finansowego banki powinny identyfikować, gromadzić, analizować, kontrolować, przewidywać i ograniczać nieuchronnie materializujące się ryzyka i kry-

zysy klimatyczne. Procesy dostosowawcze sektora bankowego już się rozpoczęły, ale daleka jeszcze droga do pełnej odporności na ryzyko klimatyczne zagrażające cywilizacji planety Ziemia.



## Bibliografia

Basel Committee on Banking Supervision, BIS (2021), *Climate-related risk drivers and their transmission channels*.

Bergquist M., Nilsson A. and Schultz P.W. (2019), *Experiencing a Severe Weather Event Increases Concern About Climate Change*. *Front. Psychol.* 10:220.

Carbon Tracker (2022), *Still Flying Blind – The Absence of Climate Risk in Financial Reporting*.

Deloitte (2022), *Deloitte's 2022 Climate Check Survey: Climate action ahead of COP27*.

Deloitte (2022i), *Ujawnienia ryzyk i szans związanych z klimatem. Rekomendacje TCFD*.

Drews S.A. (2016), *What explains public support for climate policies? A review of empirical and experimental studies*, „Climate Policy”, 855–876.

ECB (2020), *Guide on climate-related and environmental risks. Supervisory expectations relating to risk management and disclosure*.

ECB (2022), *2022 climate risk stress test*.

ECB (2022i), *Good practices for climate-related and environmental risk management. Observations from the 2022 thematic review*.

ECB (2022ii), *Walking the talk Banks gearing up to manage risks from climate change and environmental degradation. Results of the 2022 thematic review on climate-related and environmental risks*.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2022), *Public Statement: European common enforcement priorities for 2022 annual financial reports*. ESMA32-63-1320.

Li Y., Johnson E.J., Zaval L. (2011), *Local warming: daily temperature change influences belief in global warming*. Psychol. Sci. 22, 454–459. 10.1177/0956797611400913

NGFS (2019), *A call for action. Climate change as a source of financial risk. Network for Greening the Financial System. First Comprehensive Report*.

Nickerson, R.S. (1998), *Confirmation bias: A ubiquitous phenomenon in many guises*, „Review of general psychology”, 175–220.

Shome D.A. (2009), *The psychology of climate change communication: A guide for scientists, journalists, educators, political aides, and the interested public*, New York: Center for Research on Environmental Decisions.

TCFD (2021), *Implementing the Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.

van der Linden S. (2015), *The social-psychological determinants of climate change risk perceptions: towards a comprehensive model*, J. Environ. Psychol. 41, 112–124. 10.1016/j.jenvp.2014.11.012

World Weather Attribution (2021), *Rapid attribution of heavy rainfall events leading to the severe flooding in Western Europe during July 2021*, <https://www.worldweatherattribution.org/heavy-rainfall-which-led-to-severe-flooding-in-western-europe-made-more-likely-by-climate-change/>

Zahran S.B. (2006), *Climate change vulnerability and policy support*, „Society and Natural Resources”, 771–789.

## Aneks

Tabela A. Wskaźniki korelacji pomiędzy badanymi zmiennymi

Zmienne	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
(1) Rząd	1.000																	
(2) Kandydat	0.525	1.000																
(3) Regulacje	0.452	0.522	1.000															
(4) Wiek	0.029	-0.019	-0.007	1.000														
(5) Kobieta	0.035	0.019	-0.011	-0.163	1.000													
(6) Pracujący	0.014	0.052	0.065	-0.326	-0.053	1.000												
(7) # os. w gos. dom.	0.071	0.098	0.081	-0.344	0.043	0.192	1.000											
(8) Dzieci w gos. dom.	0.072	0.083	0.078	-0.200	0.051	0.275	0.579	1.000										
(9) Dochód	0.007	-0.022	-0.021	0.048	0.015	-0.078	-0.109	-0.089	1.000									
(10) Wydatki	-0.037	-0.002	-0.021	-0.072	0.049	-0.020	0.040	0.029	0.043	1.000								
(11) Europa	-0.111	-0.121	-0.090	0.051	0.008	-0.079	-0.147	-0.063	-0.063	0.005	1.000							
(12) Szerokość geograficzna	-0.168	-0.179	-0.141	0.107	-0.004	-0.110	-0.272	-0.150	-0.011	-0.026	0.637	1.000						
(13) PKB per capita	-0.086	-0.131	-0.107	0.127	-0.008	-0.115	-0.255	-0.157	0.103	-0.030	0.258	0.675	1.000					

Tabela A – cd.

Zmienne	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)
(14) Doświad-czenie zmian klimatu	-0.009	0.073	0.077	-0.199	-0.009	0.137	0.181	0.110	-0.042	0.055	-0.076	-0.249	-0.277	1.000				
(15) Zmiana klimatu to nadzwyczajna sytuacja	0.383	0.312	0.293	-0.020	0.036	0.024	0.060	0.053	0.014	-0.035	-0.020	-0.158	-0.076	0.087	1.000			
(16) Obawy klimatyczne	0.302	0.317	0.293	-0.080	0.059	0.063	0.112	0.083	0.024	0.001	-0.078	-0.191	-0.166	0.240	0.396	1.000		
(17) Zmiana klimatu przez człowieka	0.380	0.299	0.285	-0.025	0.029	0.038	0.057	0.066	-0.027	-0.053	-0.046	-0.126	-0.099	0.058	0.555	0.340	1.000	
(18) Działania dla ochrony planety	0.287	0.317	0.298	-0.105	0.060	0.106	0.105	0.099	-0.013	-0.023	-0.032	-0.125	-0.124	0.145	0.334	0.428	0.326	1.000

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych z badania CAVI.

# Miscellanea



DOI: 10.26354/bb.4.4.89.2022

Leszek Pawłowicz\*  
ORCID: 0000-0003-2580-6708  
leszek.pawlowicz@efcongress.com

Marcin Mrowiec\*\*  
ORCID: 0000-0002-4583-7926  
marcin.mrowiec@ekonomista.net

## Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski – X edycja – grudzień 2022

*Najważniejszym zagrożeniem dla stabilności polskiego systemu finansowego w najbliższych latach będzie kumulacja ryzyka kredytowego i prawnego. Pokryzysowa utrata wartości portfela kredytowego wynikająca z pogorszenia sytuacji finansowej kredytobiorców, wzmocniona została podwyżkami stóp procentowych, osłabieniem PLN i pogorszeniem perspektyw wzrostu gospodarczego. Prawdopodobnie nastąpi kumulacja ryzyka kredytowego z ryzykiem prawnym kredytów hipotecznych w CHF i PLN.*

### Wprowadzenie

Przedstawione dalej prognozy i opinie stanowią konsensus ilościowo-jakościowy z odpowiedzi na nasze pytania, które napłynęły do 12 grudnia 2022 r. od wybitnych polskich ekonomistów.

Konsensus prognostyczny Europejskiego Kongresu Finansowego bazuje na opiniach **42 ekspertów, spośród których 14 przedstawiło prognozy ilościowe.**

---

\* Leszek Pawłowicz – dr hab., Katedra Bankowości i Finansów, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Gdański; Centrum Myśli Strategicznych; Koordynator Europejskiego Kongresu Finansowego.

\*\* Marcin Mrowiec – niezależny ekspert Europejskiego Kongresu Finansowego.

Konsensus prognostyczny EKF zawiera:

- najważniejsze zagrożenia dla koniunktury gospodarczej w Polsce,
- największe zagrożenia dla stabilności systemu finansowego oraz dla wiarygodności PLN w perspektywie roku 2025,
- rekomendowane działania w obszarze polityki gospodarczej.

W pierwszym etapie każdy z ekspertów przedstawił **trzy najważniejsze, jego zdaniem, zagrożenia w każdym obszarze**. Na podstawie tych wskazań wyłoniliśmy listę tych najczęściej się powtarzających, i w drugim etapie każdy z uczestników badania miał ocenić z jednej strony prawdopodobieństwo wystąpienia danego zjawiska, a z drugiej wagę (znaczenie) każdego z zagrożeń.

Graficzne przedstawienie opinii ekspertów przedstawiamy na stronach 83, 85 i 87, gdzie średnica kół reprezentujących poszczególne zagrożenia jest sumą iloczynów wagi i prawdopodobieństwa wystąpienia danego zagrożenia.

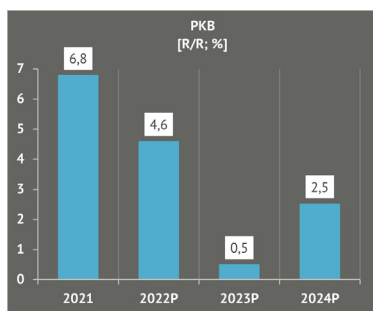
Każdy z ekspertów miał do dyspozycji łącznie 100 punktów do podziału pomiędzy zagrożenia, a każdemu z nich przypisywał ocenę prawdopodobieństwa wystąpienia.

**Najważniejsze rekomendowane obszary działań w polityce gospodarczej Polski prezentujemy na kolejnych stronach.**

## 1. Prognozy wybranych wskaźników makroekonomicznych w latach 2022–2024

### 1.1. Produkt krajowy brutto

Rok 2023 zapowiada się na czas mocnego hamowania gospodarki: ankietowani eksperci oczekują wzrostu PKB na poziomie 0,5% r/r, względem 4,6% prognozowanego wzrostu w 2022 r. Spodziewane spowolnienie będzie obserwowane zarówno w zakresie spożycia indywidualnego (0,7% r/r wzrostu prognozowane na 2023 r. względem 3,8% w 2022 r.), jak i inwestycji (zerowy wzrost w 2023 r. względem 3,2% r/r wzrostu prognozowanego na 2022 r.).



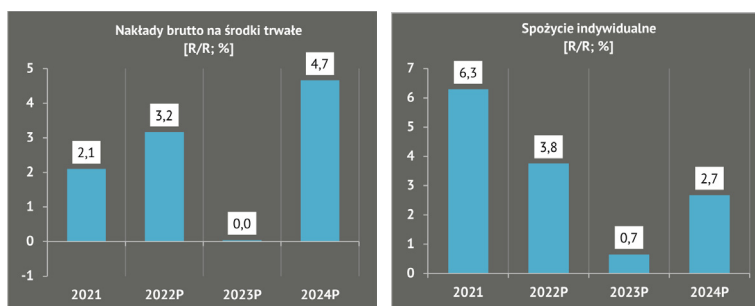
Źródło: EKF opracowanie własne.



## 1.2. Nakłady brutto na środki trwałe i spożycie indywidualne

Hamowanie inwestycji będzie wynikać z kilku czynników, spośród których kluczowe to: znaczący wzrost niepewności otoczenia gospodarczego, antycypowany znaczny spadek popytu, w znacznej mierze wynikający ze wzrostu cen i spadku realnej siły nabywczej konsumentów, a także utrzymywanie się bardzo wysokich cen energii, które przekładają się na wysokie koszty wytwarzania oraz stawiają pod znakiem zapytania konkurencyjność produkcji producentów europejskich względem konkurentów z innych rejonów świata. Istotnym czynnikiem jest znaczny wzrost stóp procentowych, oznaczający wzrost kosztów finansowania inwestycji. Jeśli chodzi o inwestycje publiczne oraz lewarowane środkami publicznymi, istotnym czynnikiem niepewności jest termin uruchomienia środków z KPO – nawet zakładając relatywnie szybkie decyzje na poziomie politycznym, uruchomienie tego rodzaju programów zawsze zajmuje czas, co w kontekście roku 2023 może oznaczać, iż relatywnie niewielka część tych środków trafi do gospodarki.

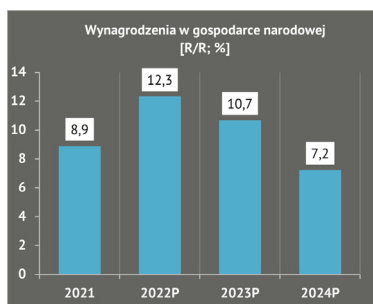
Hamowanie tempa wzrostu konsumpcji będzie wynikać z tego, że wzrost dochodów gospodarstw domowych nie będzie w stanie nadążyć za wciąż silnym wzrostem inflacji, zaś dodatkowo pogorszenie nastrojów konsumentów zmniejszać będzie skłonność do konsumpcji.



Źródło: EKF opracowanie własne.

## 1.3. Wynagrodzenia w gospodarce narodowej

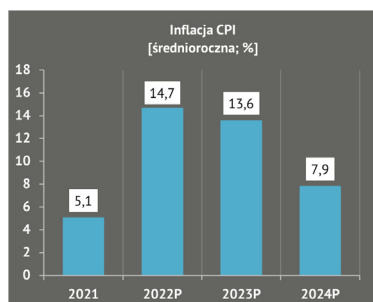
Ankietowani eksperci oczekują, że wynagrodzenia w gospodarce wzrosną o 10,7% r/r w 2023 r., a więc wolniej niż 12,3% prognozowane na rok bieżący, co w połączeniu z inflacją spadającą w wolniejszym tempie oraz w połączeniu z pogorszeniem nastrojów konsumenckich będzie oznaczało hamowanie spożycia indywidualnego z 3,8% r/r w tym roku do zaledwie 0,7% r/r w 2023 r. Wyhamuje także wzrost liczby pracujących. Te czynniki, w połączeniu z niższą skłonnością do zakupów, będą mocno ciążyć na konsumpcji.



Źródło: EKF opracowanie własne.

#### 1.4. Wskaźnik inflacji

Średnioroczna inflacja prognozowana na 2023 r. (13,6% r/r) będzie niewiele odbiegać od tegorocznej (14,7% r/r), zaś na rok 2024 eksperci prognozują 7,9% r/r, a więc wartość wciąż wyraźnie powyżej celu inflacyjnego RPP. Biorąc pod uwagę przedstawione prognozy, skumulowana inflacja za lata 2021–2024 wyniesie ponad 48%. Już teraz inflacja i problemy, które są jej pochodną, są na szczycie rankingu zagrożeń i wyzwań – zarówno dla całej gospodarki („Utrwalenie wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych, mocno hamujących wzrost (scenariusz stagflacji)”), jak i dla sektora finansowego („Pogorszenie jakości portfela kredytowego na skutek wzrostu stóp procentowych, osłabienia waluty, niestabilnej sytuacji gospodarczej i pogorszenia perspektyw wzrostu”) oraz dla złotego („Utrwalenie inflacji wyraźnie powyżej średniej w UE, której towarzyszy utrzymywanie mocno ujemnych realnych stóp procentowych”).

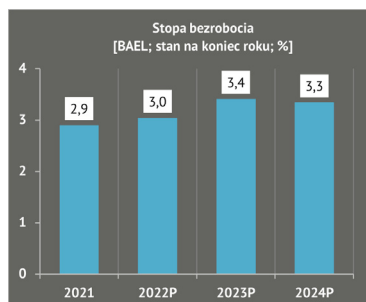


Źródło: EKF opracowanie własne.

#### 1.5. Wskaźnik bezrobocia

Jeśli chodzi o rynek pracy, ankietowani eksperci wskazują na wyhamowanie tempa wzrostu liczby pracujących w gospodarce – zarówno w roku 2023, jak i 2024 r. prognozowany jest zerowy wzrost w tej kategorii. Wynikać to będzie z jednej strony z prognozy zerowych inwestycji w 2023 r. i ich umiarkowanego wzrostu w 2024 r. (4,7% r/r), a z drugiej strony z ograniczeń po stronie podaży pracy. Ankietowani

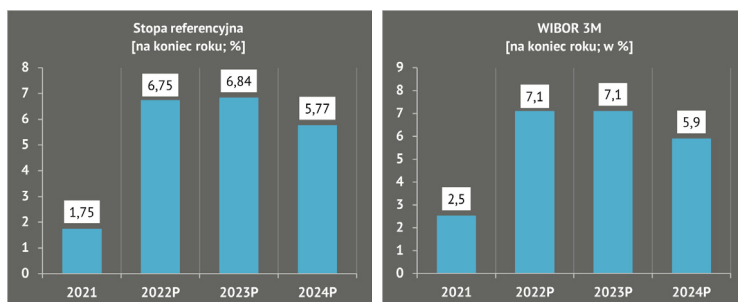
specjaliści oczekują pewnego wzrostu stopy bezrobocia, do 3.4% na koniec 2023 r. i 3.3% na koniec 2024 r. – względem 3.0% prognozowanego na koniec roku bieżącego – ale wciąż będą to bardzo niskie odczyty. Pamiętajmy, że bieżące odczyty stopy bezrobocia BAEL (metodyka europejska) dla Polski należą do jednych z najniższych w Europie, a równocześnie są to najniższe odczyty w historii ostatnich 30 lat. Odnosząc z satysfakcją, że poziom bezrobocia nie będzie jeszcze jednym problemem do rozwiązania w najbliższych latach, należy zauważyć, że jest to głównie skutek sytuacji demograficznej, która powoduje równocześnie, iż problemem na kolejne lata i dekady będą niedobory wykwalifikowanych kadr i polityka gospodarcza powinna pochylić się nad odpowiedzią na to wyzwanie.



Źródło: EKF opracowanie własne.

## 1.6. Stopa referencyjna NBP, WIBOR 3M

Ankietowani eksperci oczekują stabilizacji stopy referencyjnej NBP w 2023 r. (średnia oczekiwań 6,8% względem 6,8% na koniec 2022 r.) oraz jej spadku do 5,8% na koniec 2024 r. Podobna trajektoria oczekiwań widoczna jest w odniesieniu do 3-miesięcznej stawki WIBOR: średnia oczekiwań na koniec 2023 r. to 7,1% (po 7,1% na koniec roku bieżącego), zaś na koniec 2024 r. oczekiwany jest spadek do 5,9%. Ma to związek z oczekiwaną trajektorią inflacji na końcu poszczególnych lat: dla 2022 r. to średnio 17,6 %, na koniec 2023 r. CPI oczekiwane jest na poziomie 9,6%, zaś na koniec 2024 r. na poziomie 6,1% r/r.

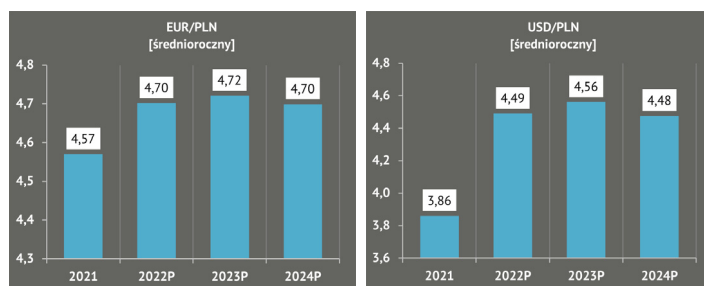


Źródło: EKF opracowanie własne.

## 1.7. Kurs złotego w relacji do euro i dolara

W odniesieniu do kursu walutowego uśrednione dane pokazują oczekiwanie niemal niezmiennego kursu walutowego euro względem złotego, zbliżonego do 4,70 w całym okresie prognozy. Warto jednak odnotować, że „pod średnimi” kryją się narastające rozbieżności w oczekiwaniach: część ekspertów oczekuje wzmocnienia EURPLN do 4,45 na koniec 2024 r., zaś jeden z ekspertów osłabienia do 5,40. W odniesieniu do dolara widać podobną sytuację: średnia prognoz na koniec poszczególnych lat wskazuje na stopniowe wzmocnianie złotego, z prognozą USDPLN 4,60 na koniec roku bieżącego, 4,50 na koniec 2023 r. oraz 4,44 na koniec 2024 r. – natomiast minimalny kurs prognozowany na koniec 2024 r. to 3,70, zaś maksymalny: 5,50.

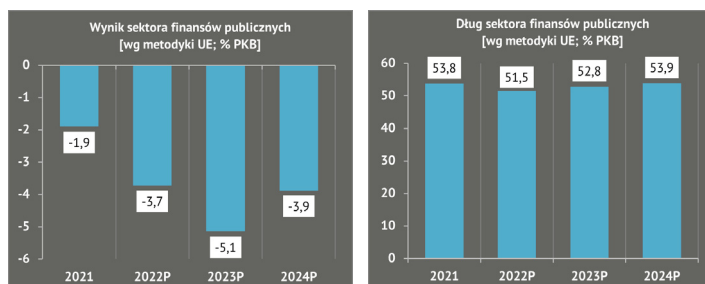
Znaczne rozbieżności pomiędzy prognozowanymi wartościami minimalnymi i maksymalnymi dotyczą także innych zmiennych rynkowych, m.in. wspomnianego wyżej WIBORu – ale także np. prognoz rentowności obligacji 5-letnich, rozpiętych między 4,25% a 10% na koniec 2024 r. Rozbieżności te można zinterpretować w ten sposób, że rośnie skala niepewności związanych z bliższą, a szczególnie z dalszą przyszłością – i należy brać pod uwagę scenariusze z dzisiejszego punktu widzenia wyglądające na mało prawdopodobne.



Źródło: EKF opracowanie własne.

## 1.8. Sektor finansów publicznych

Według ankietowanych ekspertów deficyt finansów publicznych wzrośnie powyżej 5% PKB w 2023 r., po 3,70% oczekiwanych w roku bieżącym i względem 3,90% w roku 2024.



Źródło: EKF opracowanie własne.

Tabela 1. Prognozy wybranych wskaźników makroekonomicznych w latach 2022–2024

Dane			Wyniki ankiet			Liczba ekspertów
Wskaźnik	Miara	2021	2022P	2023P	2024P	
PKB (r/r; %)	średnia	6,8	<b>4,6</b>	<b>0,5</b>	<b>2,5</b>	[14]
	odchylenie		0,2	0,3	1,1	
Popyt krajowy (r/r; %)	średnia	8,4	<b>5,4</b>	<b>0,3</b>	<b>3,2</b>	[14]
	odchylenie		0,7	1,6	1,5	
Spożycie indywidualne (r/r; %)	średnia	6,3	<b>3,8</b>	<b>0,7</b>	<b>2,7</b>	[14]
	odchylenie		0,6	1,3	1,3	
Nakłady brutto na środki trwałe (r/r; %)	średnia	2,1	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>4,7</b>	[14]
	odchylenie		0,9	2,6	2,7	
Stopa bezrobocia (BAEL; stan na koniec roku; %)	średnia	2,9	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	[11]
	odchylenie		0,2	0,3	0,3	
Wynagrodzenia w gospodarce narodowej (r/r; %)	średnia	8,9	<b>12,3</b>	<b>10,7</b>	<b>7,2</b>	[13]
	odchylenie		1,1	0,9	1,5	
Pracujący w gospodarce narodowej (stan w końcu okresu; r/r; %)	średnia	0,4	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	[8]
	odchylenie		0,5	0,7	1,1	
Inflacja (CPI; średnioroczna; %)	średnia	5,1	<b>14,7</b>	<b>13,6</b>	<b>7,9</b>	[13]
	odchylenie		1,1	1,1	2,2	
Inflacja (CPI; XII; %)	średnia	8,6	<b>17,6</b>	<b>9,6</b>	<b>6,1</b>	[13]
	odchylenie		0,4	1,7	2,5	
EUR/PLN (średnioroczny)	średnia	4,6	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	[12]
	odchylenie		0,0	0,1	0,2	
EUR/PLN (koniec roku)	średnia	4,6	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	[12]
	odchylenie		0,0	0,2	0,3	
USD/PLN (średnioroczny)	średnia	3,9	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	[12]
	odchylenie		0,0	0,2	0,4	
USD/PLN (koniec roku)	średnia	4,1	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	[11]
	odchylenie		0,1	0,3	0,5	

Tabela 1 - cd.

Dane			Wyniki ankiet			Liczba ekspertów
Wskaźnik	Miara	2021	2022P	2023P	2024P	
Stopa referencyjna (na koniec roku; %)	średnia	1,8	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>5,8</b>	[14]
	odchylenie		0,0	0,7	1,5	
WIBOR 3M (na koniec roku; %)	średnia	2,5	<b>7,1</b>	<b>7,1</b>	<b>5,9</b>	[12]
	odchylenie		0,1	0,8	1,6	
Rentowność obligacji 5L (średnioroczna; %)	średnia	3,9	<b>7,1</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	[11]
	odchylenie		0,5	1,2	1,5	
Wynik sektora finansów publicznych wg metodyki UE (% PKB)	średnia	-1,9	<b>-3,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-3,9</b>	[13]
	odchylenie		0,9	0,9	1,2	
Dług sektora finansów publicznych wg metodyki UE (% PKB)	średnia	53,8	<b>51,5</b>	<b>52,8</b>	<b>53,9</b>	[12]
	odchylenie		1,5	1,5	1,2	
Saldo na rachunku bieżącym bilansu płatniczego (% PKB)	średnia	-1,4	<b>-3,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,4</b>	[12]
	odchylenie		0,5	0,9	0,7	

## 2. Najważniejsze zagrożenia dla koniunktury gospodarczej w Polsce w perspektywie roku 2024

W naszym badaniu cyklicznie pytamy ekspertów o wskazanie najważniejszych zagrożeń dla koniunktury gospodarczej w Polsce w perspektywie najbliższych lat. W pierwszym etapie każdy z ekspertów przedstawia trzy najważniejsze, jego zdaniem, zagrożenia, a my na podstawie tych wskazań wyłoniliśmy listę tych najczęściej się powtarzających – i w drugim etapie każdy z uczestników badania oceniał z jednej strony prawdopodobieństwo wystąpienia danego zjawiska, a z drugiej wagę (znaczenie dla koniunktury) każdego z zagrożeń. W bieżącej edycji ankiety lista ta zawierała następujące zagrożenia:

- A Utrwalenie wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych, mocno hamujących wzrost (scenariusz stagflacji)
- B Wysokie ceny energii
- C Słabnąca koniunktura na świecie, ryzyko recesji w najważniejszych gospodarkach
- D Niespójne *policy mix*, w tym relatywnie ekspansywna polityka fiskalna oraz brak jasnego kierunku polityki pieniężnej
- E Niewystarczający poziom inwestycji, ograniczający potencjał wzrostu
- F Konflikt z UE – ryzyko opóźnionego i/lub ograniczonego napływu środków
- G Pogarszający się stan finansów publicznych oraz ich przejrzystości
- H Problemy z cenami i dostępnością surowców i materiałów, zakłócenia w łańcuchach dostaw
- I Koszt roku wyborczego dla gospodarki – dodatkowe obciążenia finansów publicznych
- J Ryzyko eskalacji wojny na Ukrainie

Graficzne przedstawienie opinii ekspertów przedstawiamy na stronie 83, gdzie średnica kół reprezentujących poszczególne zagrożenia jest sumą iloczynów wagi i prawdopodobieństwa wystąpienia danego zagrożenia. Każdy z ekspertów miał do dyspozycji łącznie 100 punktów do podziału pomiędzy zagrożenia, a każdemu z nich przypisywał ocenę prawdopodobieństwa wystąpienia.

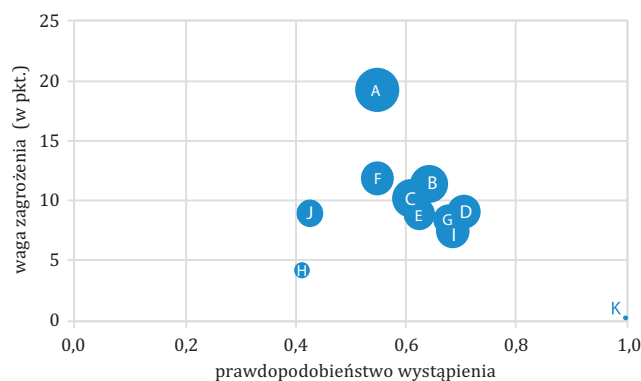
Zagrożeniem, którego łączna waga jest największa w ocenie ankietowanych specjalistów, jest „Utrwalenie wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych, mocno hamujących wzrost (scenariusz stagflacji)” – i to zagrożenie drugi raz z rzędu jest wskazywane jako najważniejsze. Wskazało nań 97% respondentów. Ujmuje ono syntetycznie konglomerat problemów i zagrożeń dla gospodarki, generowanych przez już teraz bardzo wysoką, a być może także utrwalającą się powyżej akceptowalnych poziomów inflację.

Czynnikami ryzyka, na które wskazało ponad 90% respondentów (choć z różnymi wagami i prawdopodobieństwami wystąpienia), były także: „Konflikt z UE – ryzyko opóźnionego i/lub ograniczonego napływu środków” oraz „Niewystarczający poziom inwestycji, ograniczający potencjał wzrostu”.



Dopełnieniem wyżej wskazanych są te grupy ryzyk, na które wskazało ponad 80% respondentów, takie jak: *Wysokie ceny energii*, *Słabnąca koniunktura na świecie*, *ryzyko recesji w najważniejszych gospodarkach* oraz *Pogarszający się stan finansów publicznych oraz ich przejrzystości*.

		Waga (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodobieństwo	Odsetek respondentów
A	Utrwalenie wysokiej inflacji i wysokich stóp procentowych, mocno hamujących wzrost (scenariusz stagflacji)	1	0,55	97%
B	Wysokie ceny energii	3	0,64	86%
C	Słabnąca koniunktura na świecie, ryzyko recesji w najważniejszych gospodarkach	4	0,60	86%
D	Niespójne <i>policy mix</i> , w tym relatywnie ekspansywna polityka fiskalna oraz brak jasnego kierunku polityki pieniężnej	5	0,70	78%
E	Niewystarczający poziom inwestycji, ograniczający potencjał wzrostu	6	0,62	92%
F	Konflikt z UE – ryzyko opóźnionego i/lub ograniczonego napływu środków	2	0,55	97%
G	Pogarszający się stan finansów publicznych oraz ich przejrzystości	8	0,68	86%
H	Problemy z cenami i dostępnością surowców i materiałów, zakłócenia w łańcuchach dostaw	10	0,41	70%
I	Koszt roku wyborczego dla gospodarki – dodatkowe obciążenia finansów publicznych	9	0,68	78%
J	Ryzyko eskalacji wojny na Ukrainie	7	0,43	78%
K	Inne	11	1,00	3%



Źródło: EKF opracowanie własne.

### 3. Najważniejsze zagrożenia dla stabilności polskiego systemu finansowego w perspektywie roku 2024

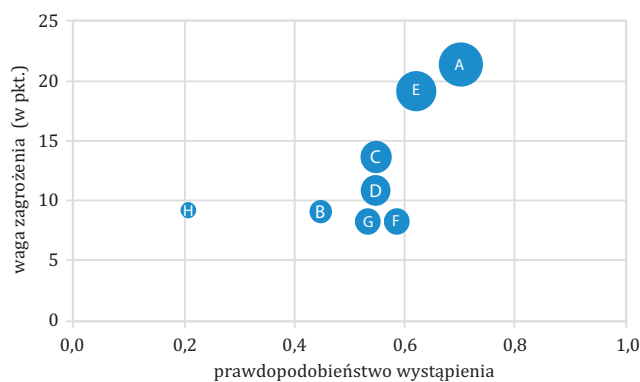
Lista najważniejszych zagrożeń dla stabilności polskiego systemu finansowego w perspektywie 2024 roku, wskazanych przez Ekspertów EKF:

- A** Pogorszenie jakości portfela kredytowego na skutek wzrostu stóp procentowych, osłabienia waluty, niestabilnej sytuacji gospodarczej i pogorszenia perspektyw wzrostu
- B** Dalszy spadek wartości portfela obligacji w posiadaniu banków na skutek dalszego wzrostu rynkowych stóp procentowych
- C** Pogłębiająca się ingerencja państwa w system bankowy, podnosząca koszty i ryzyko działania sektora
- D** Ryzyko nadmiernej zależności wybranych banków od państwa i nadmiernego finansowania budżetu państwa przez banki
- E** Ryzyko prawne kredytów hipotecznych (nieważność umów, brak wynagrodzenia za korzystanie z kapitału, wyrok TSUE dot. CHF, ryzyko dotyczące kredytów opartych na WIBOR)
- F** Rosnąca niespójność polityki gospodarczej i regulacyjnej, zwiększająca awersję banków do podejmowania ryzyka
- G** Brak przemyślanej i konsekwentnej polityki makroostrożnościowej
- H** Ryzyko związane z upadłością dużego banku

Podobnie jak w trzech poprzednich edycjach konsensusu prognostycznego EKF, również obecnie większość ekspertów uważa, że najważniejszym zagrożeniem dla stabilności polskiego systemu finansowego w najbliższych latach będzie pogorszenie wartości i jakości portfela kredytowego. Pokryzysowa utrata wartości portfela kredytowego wynikająca z pogorszenia sytuacji finansowej kredytobiorców, zostanie wzmocniona podwyżkami stóp procentowych, osłabieniem PLN i pogorszeniem perspektyw wzrostu gospodarczego. Zgodnie z wcześniejszymi przewidywaniami ekspertów postępuje kumulacja ryzyka kredytowego i prawnego, wynikającego z nierozwiązania kwestii walutowych kredytów mieszkaniowych i z coraz większej liczby unieważnionych przez sądy umów kredytowych z „frankowiczami”. Dokładnie taka sama liczba ekspertów (36) wyraziła przekonanie, że największym zagrożeniem dla stabilności polskiego systemu finansowego jest ryzyko prawne kredytów hipotecznych w CHF i PLN, wynikające z masowego unieważnienia wcześniej zawartych umów kredytowych w CHF, kwestionowaniu przez sądy prawa do wynagrodzenia za korzystanie z kapitału, a także kwestionowania stopy referencyjnej WIBOR. W zasadzie opinie ekspertów są w tym przypadku zgodne ze stanowiskiem Komitetu Stabilności Finansowej [1]. Ryzyko prawne ma obecnie charakter systemowy, wymaga ingerencji Państwa.

Zagrożeniem dla stabilności systemu finansowego w dłuższym okresie jest nadmierny udział Skarbu Państwa we własności banków. Pogłębiająca się ingerencja Państwa w system bankowy podnosi koszty i ryzyko działania sektora. Nadmierne finansowanie budżetu państwa przez banki generuje niebezpieczne sprzężenie zwrotne zależność kondycji banków od państwa i zależności państwa od kondycji banków.

		Waga (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodobieństwo	Odsetek respondentów
A	Pogorszenie jakości portfela kredytowego na skutek wzrostu stóp procentowych, osłabienia waluty, niestabilnej sytuacji gospodarczej i pogorszenia perspektyw wzrostu	1	0,70	97%
B	Dalszy spadek wartości portfela obligacji w posiadaniu banków na skutek dalszego wzrostu rynkowych stóp procentowych	6	0,45	86%
C	Pogłębiająca się ingerencja państwa w system bankowy, podnosząca koszty i ryzyko działania sektora	3	0,55	97%
D	Ryzyko nadmiernej zależności wybranych banków od państwa i nadmiernego finansowania budżetu państwa przez banki	4	0,55	89%
E	Ryzyko prawne kredytów hipotecznych (nieważność umów, brak wynagrodzenia za korzystanie z kapitału, wyrok TSUE dot. CHF, ryzyko dotyczące kredytów opartych na WIBOR)	2	0,62	97%
F	Rosnąca niespójność polityki gospodarczej i regulacyjnej, zwiększająca awersję banków do podejmowania ryzyka	8	0,59	81%
G	Brak przemyślanej i konsekwentnej polityki makroostrożnościowej	7	0,53	84%
H	Ryzyko związane z upadłością dużego banku	5	0,21	70%



Źródło: EKF opracowanie własne.

## 4. Najważniejsze zagrożenia dla wiarygodności złotego w perspektywie roku 2024

Lista najważniejszych zagrożeń dla wiarygodności złotego w perspektywie 2024 roku, wskazanych przez ekspertów EKF:

- A** Utrwalenie inflacji wyraźnie powyżej średniej w UE, której towarzyszy utrzymywanie mocno ujemnych realnych stóp procentowych
- B** Ekspansywna polityka fiskalna, przekładająca się na wysokie deficyty, wzrost potrzeb pożyczkowych i wzrost zadłużenia publicznego
- C** Niska skuteczność polityki monetarnej i jej niespójność z polityką fiskalną, niska wiarygodność banku centralnego i jego rosnące upolitycznienie
- D** Ryzyko obietnic wyborczych destabilizujących finanse publiczne
- E** Ryzyko odpływu kapitału na skutek wzrostu ryzyka geopolitycznego i makroekonomicznego
- F** Przedłużający się, bądź eskalujący konflikt na Ukrainie – ryzyko dla Polski jako kraju przyfrontowego
- G** Konflikt z UE – ryzyko opóźnionego i/lub ograniczonego napływu środków
- H** Inne

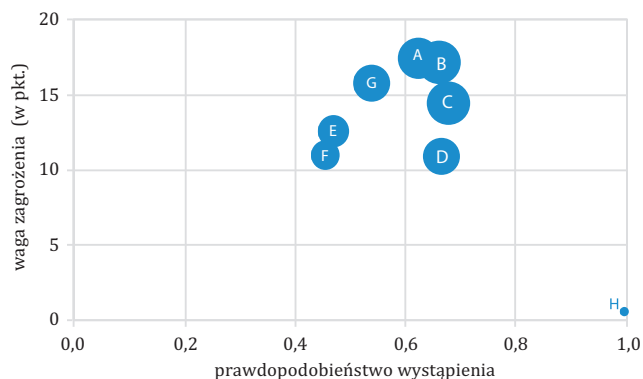
Obecnie polski złoty, podobnie jak dolar amerykański czy euro, to tzw. pieniądź fiducyjny, czyli nieoparty na kruszcach, lecz funkcjonujący tylko na podstawie zaufania do emitenta waluty. Ponieważ opiera się wyłącznie na zaufaniu do państwa, które z kolei zależy od wielu czynników, to również wiarygodność złotego jest wypadkową wielu czynników. Poprosiliśmy grono wybitnych polskich ekonomistów o opinię, co determinuje obecnie wiarygodność PLN. Na podstawie opinii 42 ekspertów, głównie makroekonomistów bankowych i profesorów akademickich, wyodrębniliśmy osiem homogenicznych grup czynników, a następnie poprosiliśmy ekspertów o przyznanie rang poszczególnym grupom czynników oraz subiektywnego prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Syntetyczne wyniki badań ilustrują poniższy rysunek i tabela.

Największym zagrożeniem dla wiarygodności PLN jest ekspansywna polityka fiskalna przekładająca się na wysokie deficyty i wzrost zadłużenia publicznego.

W połączeniu z niską skutecznością polityki pieniężnej oraz jej niespójnością z polityką fiskalną powodują, że następuje utrwalenie inflacji wyraźnie powyżej średniej z UE. Dodatkowo łączy się ona z nieczytelną i niespójną polityką informacyjną NBP. Ponadto podnoszona jest kwestia niewystarczającej niezależności NBP od bieżącej polityki gospodarczej oraz braku harmonizacji polityki fiskalnej i pieniężnej.

Gdyby istotnie inflacja utrzymała się na wysokim poziomie, zaś polityka fiskalna pozostawałaby ekspansywna, podnosiłoby to ryzyko wejścia złotego na ścieżkę trwałego i systematycznego osłabiania, co miałyby konsekwencje m.in. dla inflacji (wyższe ceny importu na skutek słabszej waluty krajowej), dla kosztów obsługi długu (wyższe premie za ryzyko żądane przez inwestorów) oraz oznaczałoby erodację zaufania do złotego i dalszy spadek jego wiarygodności.

		Waga (1 oznacza najwyższą wagę)	Prawdopodobieństwo	Odsetek respondentów
A	Utrwalenie inflacji wyraźnie powyżej średniej w UE, której towarzyszy utrzymywanie mocno ujemnych realnych stóp procentowych	1	0,63	92%
B	Ekspansywna polityka fiskalna, przekładająca się na wysokie deficyty, wzrost potrzeb pożyczkowych i wzrost zadłużenia publicznego	2	0,66	97%
C	Niska skuteczność polityki monetarnej i jej niespójność z polityką fiskalną, niska wiarygodność banku centralnego i jego rosnące upolitycznienie	4	0,68	89%
D	Ryzyko obietnic wyborczych destabilizujących finanse publiczne	7	0,67	81%
E	Ryzyko odpływu kapitału na skutek wzrostu ryzyka geopolitycznego i makroekonomicznego	5	0,47	89%
F	Przedłużający się, bądź eskalujący konflikt na Ukrainie – ryzyko dla Polski jako kraju przyfrontowego	6	0,46	89%
G	Konflikt z UE – ryzyko opóźnionego i/lub ograniczonego napływu środków	3	0,54	97%
H	Inne	8	1,00	3%



Źródło: EKF opracowanie własne.

## 5. Najważniejsze rekomendowane obszary działań w polityce gospodarczej Polski

Wśród rekomendacji dotyczących polityki gospodarczej na najbliższe lata, zaproponowanych w tej edycji ankiety, można wyróżnić trzy główne grupy tematyczne:

### I. Wdrożenie skutecznej polityki antyinflacyjnej

Ankietowani specjaliści podkreślają konieczność wdrożenia skutecznej polityki antyinflacyjnej. W ramach tych rekomendacji określono następujące pola działań:

- zaostrzenie polityki monetarnej, nie tylko poprzez wzrost stóp procentowych;
- likwidacja „tarcz antyinflacyjnych”, przynoszących krótkotrwałe obniżenie inflacji kosztem trwałego wzrostu zadłużenia publicznego;
- przywrócenie wiarygodności RPP, m.in. poprzez zmniejszenie poziomu upolitycznienia i wygaszenie konfliktów w ramach Rady;
- poprawę komunikacji NBP i RPP;
- stymulowanie atrakcyjności oszczędności długookresowych.

### II. Stabilizacja finansów publicznych oraz wzmocnienie podejścia wolnorynkowego w gospodarce

Eksperti EKF zwracają uwagę na konieczność podjęcia działań konsolidujących i zwiększających przejrzystość finansów publicznych oraz na potrzebę ograniczenia działań interwencjonistycznych, zaburzających samoregulację rynkową. W szczególności rekomendują:

- ograniczenie ekspansywności polityki fiskalnej, zmniejszenie deficytu szeroko ujętej sfery publicznej, powrót do polityki antycyklicznej niezależnie od kalendarza wyborczego;
- zwiększenie przejrzystości finansów publicznych m.in. przez objęcie całego sektora finansów publicznych (zgodnie z definicją ESA) procesem regularnego monitorowania i kontrolą parlamentu, oraz poprzez włączenie wydatków funduszy pozabudżetowych w zakres obowiązywania Stabilizacyjnej Reguły Wydatkowej;
- przywrócenie działania reguł fiskalnych;
- odejście od polityki centralizacji i zwiększania roli państwa w gospodarce, odejście od działań zaburzających mechanizmy rynkowe;
- zmianę struktury wydatków finansów publicznych poprzez redukcję transferów socjalnych przy podniesieniu nakładów na cele kluczowe dla rozwoju, m.in. na politykę zdrowotną, obronę narodową, transformację energetyczną;
- zmniejszenie stopnia ingerencji państwa w sektor bankowy;
- zwolnienie kredytów inwestycyjnych z podatku bankowego;
- ograniczenie ryzyka prawnego zawieranych umów, szczególnie kredytowych.

### III. Uruchomienie KPO, pobudzanie inwestycji, przygotowanie do odegrania roli w odbudowie Ukrainy przez polskie przedsiębiorstwa

Ankietowani licznie wskazali na konieczność możliwie szybkiego wygaszenia napięć z organami EU i uruchomienia środków z KPO oraz z Funduszu Spójności – środki te byłyby wsparciem dla inwestycji i wzrostu gospodarczego w czasie, kiedy działania inwestycyjne sektora prywatnego będą osłabione. W szerszym horyzoncie ekonomiści niezmiennie podnoszą kwestie związane z wspieraniem procesów inwestycyjnych, budujących potencjał wzrostu gospodarki. Pojawiły się także rekomendacje wskazujące na konieczność przygotowania organizacyjnego do tego, aby polskie przedsiębiorstwa mogły odegrać zauważalną rolę w przyszłej odbudowie Ukrainy.

Ankietowani przez EKF eksperci rekomendują:

- ułożenie stosunków z KE w sprawie KPO i funduszy strukturalnych,
- usunięcie barier w rozwoju „zielonej” energetyki, w tym wsparcie dla firm rozwijających własne zeroemisyjne źródła energii,
- poprawę atrakcyjności i atmosfery inwestycyjnej w Polsce, m.in. poprzez stabilizację ram prawnych i podatkowych oraz „czerwone światło” dla wszelkich regulacji podnoszących koszty prowadzenia biznesu,
- podjęcie działań mających na celu przygotowanie polskich firm do odegrania znaczącej roli w odbudowie Ukrainy,
- wykorzystanie zwiększonych wydatków na obronność do rozwoju krajowych kompetencji i zdolności wytwórczych w tym zakresie.

## 6. O Centrum Myśli Strategicznych

Fundacja Centrum Myśli Strategicznych jest organizatorem Projektu Europejskiego Kongresu Finansowego, **niezależnego think tanku** koncentrującego się na tematyce gospodarczo-finansowej.

Działania prowadzone w ramach Projektu EKF obejmują organizowanie specjalistycznych kongresów, opracowywanie rekomendacji gospodarczych, stanowisk polskich ekspertów w międzynarodowych konsultacjach, prognoz makroekonomicznych i technologicznych oraz publikacji książkowych.

Z Projektem EKF współpracuje *pro publico bono* ponad **500 ekspertów** zaangażowanych w prace merytoryczne EKF.

Centrum Myśli Strategicznych współorganizuje również wraz z Grupą MTP projekt Local Trends, pod którego szyldem odbywają się dwa wydarzenia w roku – wiosną Samorządowy Kongres Finansowy w Sopocie, natomiast jesienią Europejskie Forum Samorządowe w Poznaniu. Oba spotkania stanowią platformę międzysektorowej debaty i współpracy na rzecz budowania silnych i innowacyjnych regionów.



Koordynator Makroprognoz – dr Marcin Mrowiec

Rozpoczął pracę zawodową jako analityk Działu Badań Rynków Międzynarodowych w Bayerische Hypo und Vereinsbank w Monachium. Następnie pracował jako ekonomista Banku BPH, zaś później przez kilkanaście lat był głównym ekonomistą i dyrektorem analiz makroekonomicznych i sektorowych Banku Pekao, wygrywając – indywidualnie oraz zespołowo – wiele nagród za trafność prognoz makroekonomicznych i rynkowych.

Jest doktorem nauk ekonomicznych, był wykładowcą Uniwersytetu Jagiellońskiego oraz Politechniki Warszawskiej.

Jego książka: „Austriacka Szkoła Ekonomii: Jak może pomóc wyjaśnić stagnację gospodarki Japonii”, Wydawnictwo Naukowe PWN 2017, była nominowana jako jedna z 10 najlepszych książek ekonomicznych polskich autorów w konkursie *Economicus* 2018.

# Recenzje



DOI: 10.26354/bb.5.4.89.2022

Bartosz Wilk\*  
ORCID: 0000-0002-8073-9061  
b.wilk@wpia.uw.edu.pl

## **Recenzja książki Ewy Kowalewskiej, *Status prawny składek wpłacanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, wyd. C.H. Beck, Warszawa 2021**

Autorka, Ewa Kowalewska, jest doktorem nauk prawnych i od 2012 r. pracuje na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Szczecińskiego (obecnie jako adiunkt). Wcześniej w latach 1998–2012 pracowała w Oddziale Okręgowym Narodowego Banku Polskiego w Szczecinie.

Zakres prowadzonych przez Autorkę badań naukowych obejmuje m.in. prawo rynku finansowego, w tym zwłaszcza zagadnienia związane z bezpieczeństwem na rynku finansowym. Wobec powyższego, recenzowana monografia wpisuje się w zakres dotychczas prowadzonych przez Autorkę badań, a zarazem łączy dwa zagadnienia szczegółowe: zapewnianie bezpieczeństwa na rynku finansowym przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny (dalej jako: BFG), w tym zwłaszcza w związku z pełnieniem funkcji organu *resolution*, oraz prawo finansów publicznych.

Wiodącym celem badawczym, wyznaczonym przez Autorkę, jest określenie statusu prawnego składek wpłacanych na rzecz BFG, przede wszystkim z uwzględnieniem rozwiązań prawnych przyjętych na gruncie Konstytucji RP<sup>1</sup>, w ustawie o finansach

---

\* Bartosz Wilk – dr, adiunkt, Zakład Nauki Administracji na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, radca prawny.

<sup>1</sup> Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U. z 1997 r. Nr 78, poz. 483 ze zm.).

publicznych<sup>2</sup> oraz w ustawie o BFG<sup>3</sup>. Dokonując analizy „charakteru prawnego” składek wnoszonych na rzecz BFG, Autorka podejmuje się próby zajęcia stanowiska – czy stanowią one należności prywatnoprawne, czy też publicznoprawne. Poza tym, jak wskazuje Autorka: „w rozprawie poddano wnikliwej analizie (w tym krytycznej) i ocenie obowiązujący model finansowania działalności BFG” (Kowalewska 2021, s. 17–18), wskutek przyjęcia, że BFG powinien być wyposażony w zaplecze finansowe, pozwalające na wykonywanie ustawowych zadań (zob. też *Ibidem*, s. 83, 85, 96). Trafnie Autorka konstatuje, że analizowane zagadnienie tylko *prima facie* jawi się jako wąskie (*Ibidem*, s. 329), wymaga bowiem wieloobszarowej analizy – zarówno regulacji dotyczących funkcjonowania BFG w zakresie gwarantowania depozytów i prowadzenia przymusowej restrukturyzacji, jak i ogólnych regulacji sektora finansów publicznych.

Warto zaznaczyć, że przedstawione w monografii rozważania uwzględniają stan prawny na 30 maja 2021 r. (Kowalewska 2021, s. 24). Oznacza to, że omawiana publikacja odnosi się do stanu prawnego sprzed nowelizacji ustawy o finansach publicznych, która weszła w życie 1 stycznia 2022 r.<sup>4</sup> Na mocy wskazanej nowelizacji rozszerzono katalog jednostek finansów publicznych o Bankowy Fundusz Gwarancyjny<sup>5</sup>. Z tychże względów, z uwagi na zmieniony stan prawny, nie są aktualne konstatacje Autorki m.in. co do tego, że BFG nie jest jednostką sektora finansów publicznych (*per exemplum* Kowalewska 2021, s. 28).

Przede wszystkim na aprobatę zasługuje podjęcie przez Autorkę zagadnienia charakteru prawnego składek, wnoszonych na rzecz BFG. Po pierwsze, ustawa o BFG *expressis verbis* nie przesądza charakteru tychże składek, co sprawia, że ustalenie tego charakteru wymaga przeprowadzenia stosownych analiz.

Po drugie, poruszone zagadnienie budzi spory w doktrynie, i to od lat. Istniały bowiem wątpliwości co do prawnej specyfiki uregulowanych wcześniej w polskim prawie „obowiązkowych opłat rocznych”, które były wnoszone na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przez podmioty objęte systemem gwarantowania depozytów<sup>6</sup>. Autorka w ramach wstępnych rozważań przypomina stanowiska Sądu Najwyższego z 1997 r.<sup>7</sup>, który uznał, że Rada Bankowego Funduszu Gwarancyjnego nie działa w ramach *imperium*, zatem nie dochodzi pomiędzy Radą a podmiotami podległymi jej kompetencji do powstania stosunku publicznoprawnego. Stanowisko to stało się przedmiotem krytyki profesora Michała Kuleszy (Kulesza 2010, s. 13),

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2022 r. poz. 1634 ze zm.).

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U. z 2022 r. poz. 2253).

<sup>4</sup> Ustawa z dnia 11 sierpnia 2021 r. o zmianie ustawy o finansach publicznych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2021 r., poz. 1535).

<sup>5</sup> Art. 9 pkt 15 ustawy o finansach publicznych, dodany na mocy art. 1 pkt 1 ustawy z dnia 11 sierpnia 2021 r. o zmianie ustawy o finansach publicznych oraz niektórych innych ustaw.

<sup>6</sup> *Vide* art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym (Dz.U. 1995 Nr 4, poz. 18 ze zm.).

<sup>7</sup> Wyrok Sądu Najwyższego z 22 lipca 1997 r. (I CKN 409/97, LEX nr 31153); uchwała Sądu Najwyższego z dnia 16 lipca 1997 r. (III CZP 22/97, LEX nr 31154).

uznając, że wspomniana „opłata roczna” to modelowy przykład należności publicznoprawnej. Dowodzi to, że także w historycznym stanie prawnym analizowane zagadnienie budziło wątpliwości. Po trzecie w końcu, składki, jako najważniejsze źródło finansowania funkcjonowania BFG, stanowią kluczowe narzędzie do zapewnienia skuteczności wykonywanych przez Fundusz zadań. Problematyka charakteru prawnego składek jest dostrzegana w doktrynie (Nadolska 2019, s. 8–31), jednakże do czasu opublikowania analizowanej monografii Ewy Kowalewskiej nie doczekała się kompleksowego opracowania.

Przedstawione w rozprawie rozważania ujęto w sześciu rozdziałach, które poprzedza wprowadzenie, zaś uwieńcza zakończenie. Każdy z rozdziałów kończą zaś uwagi końcowe, zawierające najważniejsze konkluzje ujęte w punktach, co istotnie zwiększa przejrzystość wywodu.

W pierwszym rozdziale Autorka umiejscowiła składki na rzecz BFG w systemie ciężarów i danin publicznych. Istotną część rozważań w tym obszarze zajęło ustalenie treści pojęć charakterystycznych dla prawa finansów publicznych, jak konstytucyjne ujęcie „ciężaru publicznego” czy też „daniny publicznej”, ze szczególnym uwzględnieniem konstrukcji władztwa daninowego oraz wyróżnienia cech i kwalifikacji danin publicznych. W tym zakresie Autorka dokonała szerokich i skrupulatnych rozważań teoretycznych, których konkluzje mają istotne znaczenie dla dalszych wywodów, przedstawionych w pracy.

W wyniku przeprowadzonych w rozdziale I rozważań Autorka zajęła stanowisko, że składki na rzecz BFG mają „wyjątkową konstrukcję prawną” (Kowalewska 2021, s. 79). Z tego powodu Autorka wprowadza pojęcie *quasi*-daniny publicznej. Nie są bowiem podatkami, opłatami publicznoprawnymi, ani typowymi składkami (jak np. składki na obowiązkowe ubezpieczenia społeczne i zdrowotne – *ibidem*, s. 83).

Już w tej części rozważań Autorka wyraża zastrzeżenia co do formy ustalania składek (wątek ten zostanie poruszony w dalszej części recenzji), jak również formułuje postulaty *de lege ferenda*, związane z koniecznością wzmocnienia przysługujących Funduszowi instrumentów prawnych do ściągania składek (Kowalewska 2021, s. 76). Jest to konsekwencja przyjętego przez Autorkę założenia, że składki na rzecz BFG stanowią *quasi*-daninę publiczną.

W drugim rozdziale Autorka poddała analizie dwa główne zadania publiczne, realizowane przez BFG, czyli gwarantowanie depozytów i prowadzenie przymusowej restrukturyzacji (począwszy od przyjęcia ustawy o BFG z 2016 r.), wraz z analizą źródeł finansowania wykonania tychże zadań, jakimi są składki.

W tym rozdziale przedstawiono szczegółową analizę zarówno źródeł finansowania podstawowych zadań BFG, czyli systemu gwarantowania depozytów, oraz przymusowej restrukturyzacji. Omówiono m.in. zakres podmiotów zobowiązanych do partycypowania w kosztach funkcjonowania systemu, jak również konstrukcję poszczególnych składek, wnoszonych na rzecz BFG. Autorka podkreśliła przy tym, że w poprzednim stanie prawnym wprowadzono obowiązek uiszczenia „opłat” (nie zaś, jak ma to miejsce *de lege lata* – składek) na rzecz BFG, jednakże cel obydwu

instrumentów jest tożsamy. Jest nim bowiem zapewnienie źródeł finansowania wykonywania zadań przez Fundusz (Kowalewska 2021, s. 109).

Szczególną uwagę Autorka poświęciła uchwałom Rady Funduszu, określającym zasady wyznaczania składek. Jak wskazano: „przyjęcie tezy, iż składki te stanowią *quasi*-daninę publiczną, wymusza zwrócenie uwagi na charakter prawny podejmowanych przez Radę BFG decyzji w zakresie wysokości tychże składek” (Kowalewska 2021, s. 152). Autorka uznaje, po pierwsze, że uchwały Rady BFG mają cechy właściwe dla aktów stanowienia prawa (*Ibidem*, s. 153). Stanowisko to może *prima facie* budzić wątpliwości, gdyż uchwały Rady BFG, wyznaczające wysokość poszczególnych składek, stanowią element konkretyzacji i indywidualizacji obowiązku prawnego, a zatem mogą być zakwalifikowane jako przykład nie stanowienia, ale stosowania prawa. Jednakże, zaprezentowane przez Autorkę stanowisko zdaje się wynikać z perspektywy, którą przyjęto w prowadzonych rozważaniach. Mianowicie, składki na rzecz BFG uznano za *quasi*-daninę publiczną, zaś wymogiem stawianym daninom publicznym ma być ich określoność. W związku z tym, w świetle tego założenia, formułowanie elementów konstrukcyjnych tychże składek Autorka traktuje jako określanie (stanowienie) elementów obowiązku *quasi*-daninowego (zob. *Ibidem*, s. 281).

W zakresie formy określania składek na rzecz BFG, Autorka rozważa kilka rozwiązań (*Ibidem*, s. 159). Jednym z nich jest określanie składek w drodze decyzji administracyjnej, co jednak, w ocenie Autorki, mogłoby kolidować z podejściem ustawodawcy, zmierzającym do bezwarunkowego charakteru składek. Innym proponowanym rozwiązaniem jest określenie wszystkich elementów konstrukcyjnych składki w akcie powszechnie obowiązującym (rozporządzeniu), zaś wyliczanie konkretnej kwoty miałyby nastąpić w drodze „samowymiaru” składki przez podmioty. To podejście może budzić wątpliwości, gdyż oznaczałoby znaczne osłabienie Funduszu jako odrębnego organu, wchodzącego w skład tzw. sieci bezpieczeństwa finansowego (Koziońska 2021, s. 19–34). Ponadto, takie podejście utrudniłoby zmianę modelu wyznaczania składek, jak w końcu powierzyloby to zadanie bezpośrednio organowi władzy wykonawczej.

W części omawianego rozdziału, w której poruszono zagadnienie przymusowej restrukturyzacji oraz źródeł jej finansowania, Autorka odniosła się m.in. do przesłanek wszczęcia *resolution* w świetle art. 101 ust. 7 ustawy o BFG<sup>8</sup>. Autorka uznała przy tym, że największe problemy będzie sprawiała ostatnia z przesłanek, tj. ocena, że podjęcie działań jest konieczne w interesie publicznym. Problemy zaś mają

<sup>8</sup> Zgodnie z przywołanym przepisem, gdy łącznie są spełnione następujące warunki:

- 1) podmiot krajowy jest zagrożony upadłością,
- 2) nie występują uzasadnione przesłanki wskazujące, że działania podmiotu krajowego lub systemu ochrony instytucjonalnej lub działania nadzorcze, w tym środki wczesnej interwencji, pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie upadłością,
- 3) działania wobec podmiotu krajowego konieczne są w interesie publicznym – Fundusz wydaje decyzję o wszczęciu wobec podmiotu krajowego przymusowej restrukturyzacji albo decyzję o umorzeniu lub konwersji instrumentów kapitałowych lub zobowiązań kwalifikowalnych, o której mowa w art. 70 ust. 1 pkt 1 ustawy o BFG.

się wiązać z zastosowaniem przez ustawodawcę klauzuli generalnej interesu publicznego oraz „z braku jednoznacznej definicji czy interpretacji zwrotu «interes publiczny»” (Kowalewska 2021, s. 135). W tej mierze warto podkreślić znaczenie regulacji art. 101 ust. 10 ustawy o BFG. Przepis ten stanowi o tym, że działania w ramach przymusowej restrukturyzacji są podejmowane w interesie publicznym, jeżeli są konieczne do zapewnienia realizacji co najmniej jednego z celów przymusowej restrukturyzacji, o których mowa w art. 66, są proporcjonalne do tych celów, a ich osiągnięcie w takim samym stopniu nie byłoby możliwe w ramach postępowania upadłościowego. Wskazany przepis zaś stanowi implementację art. 32 ust. 5 dyrektywy BRR<sup>9</sup>. Można przyjąć, że prawodawca zarówno wspólnotowy, jak i polski, choć posłużyli się pojęciem „interesu publicznego”, to zarazem określili sposób jego pojmowania, aby ograniczyć nieuchronne wątpliwości interpretacyjne, gdyby „interes publiczny” miałby zostać klasyczną klauzulą generalną.

W kolejnych rozdziałach, III i IV, Autorka omawia odpowiednio charakterystykę składek na fundusz gwarancyjny banków i fundusz gwarancyjny spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, jak również składek na fundusz przymusowej restrukturyzacji banków i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych. Warto zwrócić uwagę, że Autorka dokonuje analizy nie tylko regulacji ustawowych, ale także aktów wydawanych przez organy Funduszu, określających zasady wyznaczania składek. Odnosi się także do poziomu środków, zgromadzonych w celu finansowania odpowiednio systemu gwarantowania depozytów i przymusowej restrukturyzacji. Autorka w ten sposób odnosi się do jednego z założeń, które poczyniła w ramach rozprawy, a mianowicie, że skuteczność wykonywania przez Fundusz przedmiotowych zadań skorelowana jest z koniecznością zapewnienia odpowiednich źródeł finansowania.

W rozprawie nie udzielono jednak odpowiedzi na pytanie, czy system jest właściwie skonstruowany pod względem skuteczności zapewniania odpowiedniego poziomu finansowania. Nie jest to wyraz „naukowego asekuranctwa”, ale dostrzeżenia przez Autorkę, że – z przyczyn obiektywnych – ocena taka będzie możliwa po zakończeniu pierwszych procesów *resolution*, przeprowadzonych w polskich realiach (Kowalewska 2021, s. 246). W uwagach końcowych analizowanych rozdziałów znajdują się też wątpliwości Autorki co do bardziej detalicznych regulacji, odnoszących się do zagadnienia wyznaczania składek.

Jedynie na marginesie można zasygnalizować wątpliwość, wyłaniającą się po lekturze analizowanej monografii. Wskazano w niej, że inicjatywę w procesie ustanawiania składki nadzwyczajnej ma Zarząd BFG, natomiast organem decyzyjnym jest Rada Funduszu. Autorka podkreśla jednak, że choć ustawodawca ciężarem inicjaty-

<sup>9</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE).

wy w zakresie składek nadzwyczajnych określił Zarząd Funduszu, to: „formułując w art. 11 BankFGwU zadania zarządu BFG, nie wskazał konkretnie występowania przez Zarząd z wnioskiem o podjęcie uchwały w sprawie ustanowienia składek nadzwyczajnych” (Kowalewska 2021, s. 201). Autorka ocenia to negatywnie, skoro merytoryczne przygotowanie rozstrzygnięcia spoczywa na innym organie niż organ decyzyjny. Warto jednak zauważyć, że przywołany art. 11 ust. 2 pkt 4 ustawy o BFG stanowi o tym, że do zadań Zarządu BFG należy m.in. składanie wniosków do Rady Funduszu w sprawach, o których mowa w art. 8 ust. 1 pkt 5–10 i 13 ustawy o BFG. W wymienionym katalogu mieści się art. 8 ust. 1 pkt 9 lit. b ustawy o BFG, czyli przepis wyposażający Radę BFG w kompetencję do określenia, na wniosek Zarządu BFG, m.in. wysokości składek nadzwyczajnych na fundusz gwarancyjny banków, fundusz gwarancyjny kas, fundusz przymusowej restrukturyzacji banków i fundusz przymusowej restrukturyzacji kas oraz terminu ich wniesienia.

W rozdziale V poruszono zagadnienie zasad i trybu wnoszenia składek na rzecz funduszu środków gwarantowanych oraz funduszu przymusowej restrukturyzacji. Szczególną atencją Autorka obdarza zagadnienie składek wnoszonych w formie zobowiązań do zapłaty (Kowalewska 2021, s. 249). Uznaje bowiem, że ta forma może być problematyczna w perspektywie funkcjonowania BFG (*Ibidem*, s. 253), co zaś wiąże się m.in. z kwestią zmaterializowania się obowiązku zapłaty. Kolejną problematyczną kwestią, zwłaszcza z perspektywy składek jako *quasi*-daniny publicznej, staje się, w ocenie Autorki, prawo własności środków, gromadzonych przez Fundusz na potrzeby wykonywanych zadań (*Ibidem*, s. 258). Dostrzeżono przy tym, że przyjęte w polskim systemie prawnym rozwiązanie jest zgodne z regulacjami wspólnotowymi. Jednakże zasygnalizowane wątpliwości związane są ze stwierdzeniem, że: „zasady dotyczące gromadzenia składek nie powinny budzić najmniejszych wątpliwości interpretacyjnych, ponieważ od tego zależy sprawne finansowanie wypłat z funduszu środków gwarantowanych oraz prawidłowe prowadzenie procesu *resolution*” (*Ibidem*, s. 295).

W ostatnim rozdziale (VI) Autorka dokonała analizy „ilościowej i wartościowej” działalności BFG w latach 2016–2019. Choć wskazany okres stanowi jedynie wy-cinek w prawie 30-letniej historii Funduszu, to podyktowany jest faktem, że dopiero od 2016 r. Fundusz odgrywa rolę organu *resolution*. W analizowanym rozdziale Autorka dokonała analizy danych wtórnych, w tym zwłaszcza sprawozdań przygotowywanych przez BFG. Analizie poddano m.in. źródło pochodzenia środków na wypłaty gwarantowane dla deponentów. Autorka dostrzegła, że środki na wypłaty dla deponentów spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych pochodziły w przeważającej części z funduszu gwarancyjnego banków, przez co: „główny ciężar finansowania kosztów upadłości kas w tym okresie poniosły banki” (Kowalewska 2021, s. 327).

Autorka w wyniku przeprowadzonych analiz zdiagnozowała obszary regulacyjne, które budzą wątpliwości interpretacyjne. Ten stan rzeczy, czyli brak klarowności przepisów, spójności, a nawet występowanie luk prawnych, Autorka ocenia krytycznie, bowiem – jak wskazuje – „w sferze kształtowania różnych obciążeń publiczno-



prawnych nie można dopuszczać do działań rodzących wątpliwości interpretacyjne zarówno przez nakładających takie obciążenia, jak i podmiotów zobowiązanych do ich realizacji” (Kowalewska 2021, s. 333).

W konkluzjach analizowanej monografii Autorka dochodzi do przekonania, że BFG jest samodzielnym podmiotem prawa, który ponosi odpowiedzialność publiczno-prawną za wykonanie nałożonych na niego zadań publicznych. W konsekwencji, składki na rzecz BFG Autorka charakteryzuje jako *quasi*-daniny publicznej (Kowalewska 2021, s. 334), co oznacza, że:

- składki na rzecz BFG mają cechy wspólne z klasycznie rozumianą daniną publiczną: „pochodzenie ustawowe, jednostronność, przymusowość, bezzwrotność, regulacja w obszarze prawa publicznego, charakter pieniężny” (Kowalewska 2021, s. 337),
- składki cechują się zarazem odmiennościami, do których zaliczyć można: „specyficzną konstrukcję składek, ich przeznaczenie, sposób określenia wysokości, warunki i ich wykorzystania oraz możliwość «transferu» pomiędzy funduszami, na które te składki są wplacane” (*Ibidem*).

W analizowanej pracy zawarto wiele wniosków, uwagi oraz wniosków *de lege ferenda*, których szczegółowe omówienie nie jest możliwe w ramach niniejszej recenzji. Z praktycznej perspektywy, warto zwrócić uwagę na postulowane przez Autorkę wzmocnienie katalogu sankcji, które mogłyby Fundusz zastosować wobec podmiotów, które albo nie uiszczają wymaganej składki w ogóle, albo czynią to w niewłaściwej wysokości, tudzież z uchybieniem terminu (Kowalewska 2021, s. 341). Wskazuje, że Fundusz, *de lege lata*, może zawiadomić o przestępstwie, stanowiącym nieprzekazywanie składek wbrew obowiązкови, stypizowanym w art. 333 ustawy o BFG<sup>10</sup>. Jednakże, jak wskazuje Autorka, choć *de lege lata* takiej regulacji nie przyjęto, to – konsekwentnie do innych przepisów ustawy o BFG – nieodprowadzanie składek mogłoby stanowić podstawę do nałożenia kary pieniężnej (Kowalewska 2021, s. 340). Powyższe postulaty są konsekwencją zakwalifikowania składek na rzecz Funduszu jako *quasi*-składek publiczne, a więc wzmocnienie ich władczego charakteru (zob. Kowalewska 2021, s. 338, 341–342).

Analizowana monografia to pogłębione studium, poświęcone charakterowi prawnemu składek na rzecz BFG. Zagadnienie to ma przede wszystkim wymiar teoretyczny, co bynajmniej nie pozbawia go istotności i praktycznych implikacji. Z natury rzeczy, punktem odniesienia w analizie składek na rzecz BFG jest prawo europej-

<sup>10</sup> Zgodnie z tym przepisem karnym, kto, będąc członkiem zarządu lub rady nadzorczej podmiotu objętego systemem gwarantowania, podmiotu krajowego, organu administrującego spółki europejskiej albo dyrektorem oddziału banku zagranicznego, przez nieodprowadzenie przez ten podmiot obowiązkowych składek, o których mowa w art. 286 ust. 2 lub 3 lub art. 295 ust. 2 lub 4, lub składek nadzwyczajnych, o których mowa w art. 291 ust. 1, art. 292 ust. 1, art. 299 ust. 1 lub art. 300 ust. 1, lub nieodprowadzenie tych składek w odpowiedniej wysokości, mimo dysponowania przez ten podmiot wystarczającymi środkami pieniężnymi pozwalającymi na wniesienie tych składek, doprowadza do powstania straty po stronie Funduszu, podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat.

skie, w tym zwłaszcza dyrektywa DGS<sup>11</sup> oraz wydane na jej podstawie (i w jej konsekwencji) akty prawne.

Autorka dostarcza nowego spojrzenia na analizowaną kwestię, tym razem z perspektywy reguł i specyfiki prawa daninowego (wskutek przyjęcia, że składki na rzecz BFG to *quasi*-daniny publiczne). Ta perspektywa pozwala na poczynienie refleksji m.in. nad odpowiednim opatrzeniem składek władztwem administracyjnym, czy też nad proceduralnymi kwestiami ich dochodzenia. Wspomnieć trzeba, że Autorka wskazuje na możliwość dochodzenia składek w trybie cywilnoprawnym, choć, z uwagi na ich specyfikę, adekwatniejszą formą może wydawać się tryb publicznoprawny (Kowalewska 2021, s. 343).

Analizowana monografia przedstawia nową perspektywę analizowanego zagadnienia składek na rzecz BFG. Jest to opracowanie warte lektury, skłaniające do refleksji, a także zachęcające do prowadzenia dalszych analiz w tym obszarze – zwłaszcza w nowym otoczeniu prawnym, tj. po wspomnianym na wstępie włączeniu BFG do grona jednostek sektora finansów publicznych. Monografia Ewy Kowalewskiej może zainteresować grono wielu adresatów. Po pierwsze, badaczy prawa finansów publicznych. Po drugie zaś teoretyków i praktyków zajmujących się szeroko pojętym zagadnieniem prawnych ram funkcjonowania tzw. organów sieci bezpieczeństwa finansowego.

## Bibliografia

Kowalewska E. (2021), *Status prawny składek wpłacanych na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, wyd. C.H. Beck, Warszawa.

Kozińska M. (2021), *Banki centralne Unii Europejskiej jako element sieci bezpieczeństwa finansowego w czasie pandemii COVID-19*, Warszawa.

Kulesza M. (2010), *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego – recydywa zapomnianego pojęcia*, „Glosa” nr 10.

Nadolska A. (2019), *Obowiązkowa składka na fundusz gwarancyjny banków oraz kas – charakter prawny i znaczenie uchwał Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w kształtowaniu jej wysokości (zarys problemu i przyczynek do dyskusji)*, „Bezpieczny Bank” nr 2(75).

<sup>11</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów.