

Nr 3(84) 2021

eISSN 2544-7068

BEZPIECZNY BANK

Nr 3(84) 2021

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 Kokoszczyński
prof. Monika Marcinkowska
prof. Krzysztof Opolski
dr Ewa Kulińska-Sadłocha
prof. Ewa Miklaszewska
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. Andrzej Gospodarowicz
prof. Jacek Jastrzębski
prof. Marko Kořak
prof. Anzhela Kuznetsova
prof. Edgar Löw
dr Kamil Mroczka
prof. Leszek Pawłowicz
prof. Krzysztof Pietraszkiewicz
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 (20 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.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

W numerze

.....

Jan Szambelańczyk – <i>Od Redakcji</i>	6
--	---

Problemy i poglądy

Anna Dobrzańska, <i>Unijne ramy zarządzania kryzysowego w sektorze bankowym – główne problemy do rozwiązania</i>	9
Michał Ochwat, <i>Polityka makroostrożnościowa czy nadzór makroostrożnościowy?</i>	43
Andrzej Dżuryk, <i>Europejskie obligacje zabezpieczone jako nowa klasa aktywów rynku kapitałowego</i>	65
Mateusz Folwarski, <i>Wpływ wybranych czynników otoczenia bankowego na włączenie cyfrowe społeczeństwa</i>	81

Miscellanea

Piotr Barcz, Jan Bielec, Witold Linowiecki, Anna Madziar, <i>Dylematy etyczne pracownika banku detalicznego na podstawie hipotetycznego studium przypadku</i>	99
Patrycja M. Bulczak, Adriana B. Marcinişzyn, Agata W. Tomczuk, <i>Sprawa Etyczna. Opracowanie hipotetycznego studium przypadku CFA The Ethics Challenge edycja 2021</i>	115

Recenzje

Andrzej Sławiński, Recenzja: Dan Breznitz, <i>Innowacje w praktyce – jak budować dobrobyt w świecie, który nie przebacza</i>	125
--	-----

Contents

.....

Jan Szambelańczyk – <i>A word from the Editor</i>	6
---	---

Problems and Opinions

Anna Dobrzańska, <i>European Crisis Management Framework in the Banking Sector – Main Issues to Address</i>	9
Michał Ochwat, <i>Macroprudential Policy or Supervision?</i>	43
Andrzej Dżuryk, <i>European Secured Notes as a New Asset Class</i>	65
Mateusz Folwarski, <i>Addressing Financial Exclusion with Digital Banking Services</i>	81

Miscellanea

Piotr Barcz, Jan Bielec, Witold Linowiecki, Anna Madziar, <i>Ethics in Retail Banking. The 2021 CFA Ethics Challenge case study solution</i>	99
Patrycja M. Bulczak, Adriana B. Marcinişzyn, Agata W. Tomczuk, <i>The Ethical Discourse. Elaboration of the CFA Ethics Challenge 2021 case study</i>	115

Reviews

Andrzej Sławiński, <i>The Review: Dan Breznitz, Innowacje w praktyce – jak budować dobrobyt w świecie, który nie przebacza</i>	125
--	-----

Od Redakcji

15 września 2021 r. zakończyły się obrady XI Europejskiego Kongresu Finansowego (EKF). Na Kongresie poruszano szeroki zakres zagadnień, począwszy od pouczających refleksji Jeana Lemierre’a „Quo vadis Europe. O finansach i gospodarce w pokryzysowym i post-covidowym środowisku”, do bardzo frapującej debaty trzech byłych prezesów NBP, będących także wicepremierami rządu RP, moderowanej przez byłego premiera Jana K. Bieleckiego na temat: „Inflacja jako zagrożenie dla rozwoju gospodarczego”. Wiele miejsca w obradach Kongresu poświęcono innowacjom oraz polityce klimatycznej i jej finansowaniu. W pozostałych prawie 50-ciu panelach problemowych i sesjach plenarnych dominowała tematyka nowoczesnych technologii na rynku finansowym, zielonych finansów i zarządzania ryzykiem ESG. Na podsumowującej debacie „Mapy wyzwań przed sektorem bankowym”, z udziałem prezesów największych banków w Polsce, przedstawiono syntezę i rekomendacje okrągłych stołów Kongresu poświęconych zagadnieniom makroekonomicznym, technologicznym oraz ryzyka bankowego uzupełnionych raportem EY.

Zachęcając Czytelników do zapoznania się z debatami i ze szczegółowymi opracowaniami EKF 2021, warto sygnalnie przestawić główne rekomendacje i wyzwania.

REKOMENDACJE XI EKF 2021		
MAKROEKONOMIA	TECHNOLOGIA	RYZYKO BANKOWE
Normalizacja polityki budżetowej (po szoku pandemii) i monetarnej (wobec wysokiej inflacji)	Przygotowanie kadr IT dla sektora bankowego zdolnych sprostać wyzwaniom technologicznym i cyberbezpieczeństwa	Utrzymywanie dynamicznej równowagi pozycji rynkowej banku i klienta w warunkach dopuszczalnego ryzyka
Efektywne i prorozwajowe wykorzystanie środków UE do stymulowania inwestycji i transformacji energetycznej	Personalizacja usług bankowych w technologiach AI, Big Data, Cloud, z uwzględnieniem regulacji (m.in. dyrektywy UE, prawo bankowe, outsourcing, RODO)	Wzrost kompetencji oceny ryzyka inwestycji klientów w transformację energetyczną, zieloną gospodarkę i ład korporacyjny zgodne ze zrównoważonym rozwojem

REKOMENDACJE XI EKF 2021		
MAKROEKONOMIA	TECHNOLOGIA	RYZYKO BANKOWE
Opracowanie długookresowej strategii wobec narastającego kryzysu demograficznego	Automatyzacja i robotyzacja procesów wsparta najwyższymi kompetencjami pracowników w celu poprawy konkurencyjności sektora bankowego	Zbadanie i przyjęcie długoterminowego i bezpiecznego poziomu ekspozycji sektora bankowego na ryzyko obligacji Skarbu Państwa

WYZWANIA PRZED POLSKIM SEKTOREM BANKOWYM WG BADANIA EY			
RYNEK	INWESTORZY	REGULACJE	TECHNOLOGIA
Środowisko 'zerowych' stóp procentowych	ROE 3%–5%	Obciążenia fiskalne i regulacyjne	Cyber-bezpieczeństwo i ochrona danych
Pozwy 'frankowiczów'	Wysokie koszty regulacyjne	Zrównoważone cele rozwoju (zielone finanse)	Upowszechnianie technologii chmurowych
Konkurencja o talenty z firmami niebankowymi	Wsparcie odporności finansowej klientów	Standardy ochrony konsumentów	Nowy post-Covidowy model operacyjny
Konkurencja z gigantami technologicznymi i fin-techami	Upowszechniany negatywny wizerunek banków w Polsce	Dostosowanie regulacji do nowych technologii	Zaawansowane wykorzystanie i monetyzacja „big data”
Zmiana zachowań klientów po COVID-19	Covidowy priorytet interesu klienta i pracownika	Wdrażanie koncepcji <i>resolution</i>	

Przedstawione w tabeli rekomendacje i wyzwania wymagają gruntownych analiz oraz odpowiednich reakcji strategicznych i operacyjnych. Im wcześniej i poważniej zostaną potraktowane w bankach, tym większe szanse na budowanie przewag konkurencyjnych. Łamy naszego czasopisma pozostają otwarte na opracowania dotyczące tych zagadnień. Odwołując się do treści debat plenarnych, paneli problemowych i branżowych, wreszcie rozmów kularowych uczestników Kongresu, warto wskazać, że ich przedmiotem były dość często nie tylko problemy kredytów „frankowych”, ale także lawinowo rosnący portfel kredytów mieszkaniowych w PLN w warunkach historycznie niskich stóp procentowych. Czyżby przestroga ze strofy Pieśni Jana Kochanowskiego: „*Ciesz mi ten rym: 'Polak mądr po szkodzie'; Lecz jeśli prawda i z tego nas zbodzie, Nową przypowieść Polak sobie kupi, Że i przed szkodą i po szkodzie ...*” uleciała w niepamięć?

W numerze 3/2021 prezentujemy cztery opracowania w dziale „Problemy i poglądy”. Pierwsze dotyczy sześciu problemów zarządzania kryzysowego w sektorze bankowym w ramach obowiązujących przepisów w krajach UE, które przyczyniają się do tego, że podejmowane w praktyce działania nie są optymalne. Drugie opracowanie traktuje o nowej siatce pojęciowej w odniesieniu do procesów instytucjonalizacji nowej „perspektywy makroostrożnościowej”, która ignoruje dotychczasowe konwencje terminologiczne. Trzeci artykuł analizuje inicjatywę emitowania europejskich obligacji zabezpieczonych jako instrumentu długoterminowego kredytowania małych i średnich przedsiębiorstw przez banki w sytuacjach kryzysowych. Czwarte opracowanie podejmuje kwestię ograniczania wykluczenia finansowego dzięki bankowości cyfrowej w ujęciu modelowym i z wykorzystaniem danych empirycznych dla krajów UE.

W dziale „Miscellanea” kontynuujemy praktykę popularyzacji dokonań studentów w obszarze bankowości. Tym razem prezentujemy dwa opracowania dwóch zespołów laureatów 4. edycji konkursu CFA Poland „Ethics Challenge 2021”. W pierwszym zamieszczony jest pełny opis studium przypadku, a w obu – różne podejścia do jego analizy. Jednocześnie zamieszczenie opisu zdarzeń w hipotetycznym banku traktujemy jako materiał do wykorzystania, zarówno w działalności dydaktycznej, jak i szkoleniowej w bankach, nie tylko w obszarze etyki bankowej.

W dziale „Recenzje” nawiązujemy do obrad tegorocznego EKF, na którym autor recenzowanej książki Profesor Dan Breznitz, światowej sławy ekspert w dziedzinie polityki innowacyjności, wygłosił keynote-lecture pt. „Innovation in Real Places. Strategies for Prosperity in an Unforgiving World”. Andrzej Sławiński recenzuje polską edycję książki D. Brezitza pt. *Innowacje w praktyce. Jak budować dobrobyt w świecie, który nie przebacza* wydaną pierwotnie w wersji angielskiej przez Oxford University Press w kwietniu 2021 r. Dzięki wsparciu Autora oraz uprzejmości Oxford University Press książka ta miała polską premierę w trakcie obrad EKF.

Zapraszam Szanownych Czytelników do lektury!

Redaktor Naczelny
Jan Szambelańczyk

Problemy i poglądy

.....

DOI: 10.26354/bb.1.3.84.2021

Anna Dobrzańska*
ORCID: 0000-0002-8243-9716
anna.dobrzanska@nbp.pl

Unijne ramy zarządzania kryzysowego w sektorze bankowym – główne problemy do rozwiązania

Streszczenie

Dyrektywa ws. działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (BRRD) wprowadziła do unijnego prawodawstwa nową procedurę – restrukturyzację i uporządkowaną likwidację (*resolution*) – jako metodę postępowania z upadającymi bankami, pozostawiając jednak wciąż standardowe postępowanie upadłościowe jako „wyjściową” opcję likwidacji banku. Dotychczasowe doświadczenia zdają się wskazywać, że taka konstrukcja unijnych ram zarządzania kryzysowego nie jest optymalna. W artykule omówiono sześć głównych kwestii problemowych, które wymagają podjęcia działań w celu zwiększenia spójności, skuteczności i wiarygodności unijnych ram zarządzania kryzysowego. Poruszone tematy dotyczą przesłanki interesu publicznego, niedopasowania pomiędzy warunkami uruchamiającymi *resolution* i postępowanie upadłościowe, dostępności pomocy publicznej oraz braku przepisów w zakresie płynności w *resolution*. Omówiono także zagadnienia związane z *resolution* małych i średnich banków przy większym zaangażowaniu funduszy gwarantowania depozytów. W publikacji przedstawiono zarówno przyczyny, dla których wskazane obszary wymagają korekty, jak również podjęto próbę wyznaczenia kierunku pożądanych zmian regulacyjnych.

* Anna Dobrzańska – doktor nauk ekonomicznych, Narodowy Bank Polski.
Artykuł wyraża opinię Autorki i nie może być interpretowany jako stanowisko instytucji, w której pracuje.

Słowa kluczowe: zarządzanie kryzysowe, przymusowa restrukturyzacja, postępowanie upadłościowe, pomoc publiczna, systemy gwarancji depozytów, BRRD

JEL: G01, G21, G28, G33, H12, K20

European Crisis Management Framework in the Banking Sector – Main Issues to Address

Abstract

The Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) introduced into EU legislation a new procedure, i.e. resolution, maintaining at the same time standard insolvency proceedings as a default option for dealing with failing banks. The experience so far indicates that such a shape of EU crisis management framework is not optimal. The article presents six main issues that need to be addressed in order to ensure greater consistency, effectiveness, and credibility of EU crisis management framework. The topics reviewed in the article concern public interest assessment, unalignment between triggers for resolution and triggers for initiating insolvency proceedings, availability of state aid as well as lack of clear regulations for liquidity in resolution. Other topics discussed in the article include resolution of small and medium-sized banks with greater support of deposit guarantee schemes. The paper presents the reasons why the indicated areas need to be addressed as well as tries to provide a direction of desired regulatory changes.

Key words: crisis management, resolution, standard insolvency proceedings, state aid, deposit guarantee schemes, BRRD

Wstęp

Tematyka zarządzania kryzysowego podejmowana jest głównie w momencie, gdy dotychczasowe regulacje w tym zakresie zawodzą lub okazują się niewystarczające. Z sytuacją taką mieliśmy do czynienia w czasie globalnego kryzysu finansowego, który uwidocznił słabości ówczesnego podejścia do zarządzania kryzysem w sektorze bankowym, opierającego się głównie na ratowaniu upadających banków kosztem podatników (tzw. *bailout*). Wówczas to podjęto intensywne działania zarówno na szczeblu międzynarodowym, jak i unijnym, mające na celu wypracowanie kompleksowych rozwiązań w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (ang. *resolution*¹). Rozwiązania przyjęte w Unii Europejskiej (UE) w tym zakresie w znacznym stopniu opierają się na międzynarodowych wytycznych Rady Stabilności Finansowej² (*Financial Stability Board*, FSB).

¹ Termin *resolution* jest tłumaczony na język polski jako: i) restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja oraz ii) przymusowa restrukturyzacja. Obydwa polskie odpowiedniki terminu *resolution* są stosowane w artykule zamiennie.

² Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2011.

W Unii Europejskiej ramy prawne zarządzania kryzysowego w odniesieniu do sektora bankowego tworzy pakiet regulacyjny obejmujący:

- dyrektywę 2014/59/UE³ (ang. *Bank Recovery and Resolution Directive*, BRRD), która określa zharmonizowane ramy dla stosowania procedury przymusowej restrukturyzacji, w tym zestaw narzędzi *resolution* i uprawnień organów odpowiedzialnych za przeprowadzanie tejże procedury (tzw. organy *resolution*);
- dyrektywę 2014/49/UE⁴ (ang. *Deposit Guarantee Schemes Directive*, DGSD), która określa zharmonizowane ramy dla systemów gwarancji depozytów, w tym zakres depozytów objętych gwarancją oraz jej poziom, a także możliwość wykorzystania funduszy gwarancji depozytów na działania inne niż wypłata depozytów;
- Komunikat Bankowy z 2013 r.⁵, który określa zasady wsparcia banków ze środków publicznych (tzw. pomoc publiczna).

Dokumentem o największym znaczeniu jest BRRD, która wprowadziła do prawodawstwa unijnego procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Dyrektywa ta w kompleksowy sposób reguluje postępowanie z bankiem na trzech etapach:

- gdy bank funkcjonuje normalnie – na tym etapie odbywa się planowanie naprawy (przygotowanie planów naprawy) oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (przygotowanie planów *resolution*);
- gdy sytuacja banku ulega pogorszeniu – na tym etapie organy nadzorcze mogą zastosować środki wczesnej interwencji (ang. *early intervention measures*, EIM);
- gdy bank znajduje się na progu upadłości lub jest zagrożony upadłością – na tym etapie organ *resolution* przeprowadza procedurę *resolution*.

Należy przy tym wskazać, że prawdziwym sprawdzianem dla przyjętych przepisów w zakresie zarządzania kryzysowego jest wystąpienie właśnie sytuacji kryzysowej. Mimo że od czasu wejścia w życie BRRD w 2015 r. nie mieliśmy do czynienia z kryzysem systemowym, to wobec pojedynczych banków konieczne było podjęcie działań interwencyjnych (patrz aneks 1). Zdobyte już doświadczenia pozwalają na dokonanie wstępnej oceny unijnych ram zarządzania kryzysowego, wyciągnięcie wniosków i sformułowanie propozycji koniecznych zmian regulacyjnych w celu dalszego usprawnienia zarządzania kryzysowego w UE.

³ 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 173/190 z dnia 12.6.2014.

⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów, Dz.U. UE L 173/149 z dnia 12.6.2014.

⁵ Komunikat Komisji w sprawie stosowania od dnia 1 sierpnia 2013 r. reguł pomocy państwa w odniesieniu do środków na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego („komunikat bankowy”), Dz.U. UE C 216/1 z dnia 30.7.2013.

Dodatkowym asumptem do refleksji na temat adekwatności obecnych regulacji w zakresie zarządzania kryzysowego jest także wybuch pandemii COVID-19⁶ i obawy o jej możliwe skutki, w szczególności „przeniesienie się” problemów podmiotów sfery realnej (przedsiębiorstw i gospodarstw domowych) na banki. Ponadto należy wskazać, że na początku 2021 r. Komisja Europejska (KE) rozpoczęła konsultacje w sprawie przeglądu ram zarządzania kryzysowego w Unii Europejskiej z zamiarem przedstawienia propozycji legislacyjnej nowelizacji BRRD/DGSD jeszcze w 2021 r.⁷ Okoliczności te sprzyjają skoncentrowaniu uwagi na zagadnieniu unijnych przepisów w zakresie zarządzania kryzysowego.

O ile problematyka ta jest już od kilku lat podejmowana w literaturze anglojęzycznej, o tyle w Polsce brak publikacji w tym zakresie. W związku z powyższym, celem artykułu jest wypełnienie tej luki i wskazanie głównych obszarów unijnych ram zarządzania kryzysowego, które wymagają pewnej modyfikacji.

Dotychczasowe doświadczenia związane ze stosowaniem regulacji w zakresie *resolution* sugerują, że pewne luki, bądź niejasności regulacyjne mogą negatywnie oddziaływać na skuteczność, spójność stosowania oraz wiarygodność całych ram prawnych w zakresie zarządzania kryzysowego w UE. Na podstawie krytycznej analizy dostępnej literatury oraz znajomości przypadków przeprowadzenia *resolution*⁸ wobec – niewielkiej wciąż grupy – banków Autorka wyróżniła sześć głównych problemów wymagających pilnej reformy. Są to:

- niejednoznaczność koncepcji *interesu publicznego* jako przesłanki wszczęcia procesu *resolution*;
- niedopasowanie pomiędzy warunkami wszczynającymi *resolution* a warunkami koniecznymi do otwarcia postępowania upadłościowego, a także fakt, że prawo upadłościowe pozostaje niezharmonizowane w UE;
- dualizm regulacji w odniesieniu do podziału obciążeń, czyli udziału właścicieli i wierzycieli banku w pokrywaniu strat oraz dostępności pomocy publicznej, co jest konsekwencją braku spójności pomiędzy BRRD a Komunikatem Bankowym z 2013 r.;
- brak klarownych regulacji w zakresie zapewnienia płynności dla banku poddawanego *resolution*;
- konieczność utrzymywania przez małe i średnie banki wymogu w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, co stanowi dla nich duże wyzwanie w szczególności w kontekście ich niewielkiej skali działania i modelu biznesowego;
- przepisy, które *de facto* ograniczają możliwość angażowania się systemów gwarancji depozytów w działania kryzysowe alternatywne do *resolution*.

⁶ Ch.V. Gortsos, *The application of the EU banking resolution framework amidst the pandemic crisis*, [w:] *Pandemic Crisis and Financial Stability*, ed. Ch.V. Gortsos, W.-G., Ringe, European Banking Institute, 2020, s. 361–390.

⁷ European Commission, *Targeted consultations – Review of the crisis management and deposit insurance framework*, 26 January 2021.

⁸ W tabeli 4 w aneksie 1 wskazano 11 przypadków przeprowadzenia *resolution* wobec banków.

W artykule przedstawiono zarówno przyczyny, dla których wskazane obszary wymagają korekty, jak również podjęto próbę wyznaczenia kierunku pożądanych zmian regulacyjnych. Poszczególne rozdziały opracowania odpowiadają sześciu głównym problemom zidentyfikowanym przez Autorkę. W rozdziale pierwszym omówiono problemy wynikające z przyjęcia koncepcji *interesu publicznego* jako warunku inicjującego procedurę *resolution*. Rozdział drugi przedstawia różnice pomiędzy przymusową restrukturyzacją a standardowym postępowaniem upadłościowym, w szczególności w odniesieniu do warunków uruchamiających każdą z tych dwóch procedur. Rozdział trzeci prezentuje aspekty związane z finansowaniem i różnice w zakresie wykorzystania środków publicznych w ramach procedury *resolution* i postępowania upadłościowego. Rozdział czwarty kontynuuje tematykę finansowania procesu *resolution*, ale w kontekście zapewnienia płynności. W rozdziale piątym skupiono się na problemach związanych z *resolution* banków średniej wielkości finansujących się głównie kapitałem własnym i depozytami. W poświęconym tematycznie rozdziale szóstym wskazano na główne przeszkody większego wykorzystania systemów gwarancji depozytów w interwencjach wobec tej klasy banków. Artykuł kończą wnioski.

1. Różne interpretacje przesłanki interesu publicznego

Dekadę temu, gdy projektowano w Unii Europejskiej regulacje w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, można było odnieść wrażenie, że ma nastąpić koniec praktyki polegającej na ratowaniu banków z pieniędzy podatników (ang. *bailouts*). Sugerowała to towarzysząca temu procesowi retoryka. Niemniej jednak, kształt przyjętych regulacji wskazuje, że *resolution* nie jest procedurą „wyjściową” stosowaną wobec każdego banku. Wprost przeciwnie, zgodnie z motywem 45 BRRD: *Instytucja będąca na progu upadłości powinna zostać zasadniczo likwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego*. Uruchomienie procedury *resolution* jest warunkowane wystąpieniem interesu publicznego (ang. *public interest assessment*, PIA). Od istnienia przesłanki interesu publicznego zależy zatem wybór ścieżki postępowania z bankiem problemowym, tj. przymusowa restrukturyzacja (*resolution*) lub likwidacja banku w standardowym postępowaniu upadłościowym (patrz rysunek 1).

BRRD dość ogólnie definiuje pojęcie *interesu publicznego* wskazując, że wszczęcie *resolution* uznaje się za działanie w interesie publicznym, gdy jest to niezbędne do realizacji jednego lub kilku celów *resolution* i jednocześnie likwidacja banku w ramach postępowania upadłościowego nie pozwoliłaby na osiągnięcie celów *resolution* w takim samym stopniu. Należy przypomnieć, że w dyrektywie wskazano pięć równorzędnych celów procesu *resolution*:

- zapewnienie ciągłości funkcji krytycznych – celem procesu *resolution* nie jest ratowanie banku jako instytucji, a jedynie zagwarantowanie, że w przypadku, gdy dany bank pełni istotne funkcje dla gospodarki lub systemu finansowego,

np. usługi depozytowo-kredytowe, usługi płatnicze lub rozliczenia transakcji, wówczas te funkcje (zwane krytycznymi) powinny zostać utrzymane, aby zapobiec nagłym, negatywnym konsekwencjom, jakie wiązałyby się z ich zaburzeniem lub przerwaniem;

- utrzymanie stabilności finansowej – sprawnie przeprowadzony proces restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powinien zapobiec rozprzestrzenieniu się problemów banku poddanego *resolution* na inne podmioty, a tym samym negatywnym konsekwencjom dla systemu finansowego jako całości;
- ochrona środków publicznych – proces *resolution* powinien być w maksymalnym stopniu sfinansowany ze środków prywatnych (akcjonariusze i niezabezpieczeni wierzyciele banku w pierwszej kolejności uczestniczą w pokrywaniu strat), natomiast skorzystanie ze środków publicznych jest ostatecznością;
- ochrona depozytów gwarantowanych – depozyty gwarantowane powinny być wyłączone z uczestnictwa w pokrywaniu strat, oznacza to, że wobec tej kategorii zobowiązań nie można zastosować narzędzia *bail-in*;
- ochrona środków finansowych i aktywów należących do klientów – klienci banku poddanego *resolution* nie powinni ponieść strat związanych z przeprowadzeniem całego procesu.

Ocena stopnia, w jakim cele te będą spełnione w ramach postępowania upadłościowego, należy do organu *resolution*. Przykładowo, Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (ang. *Single Resolution Board*, SRB) stosuje podejście⁹ składające się z 3 etapów¹⁰. W pierwszym kroku, SRB ocenia, czy likwidacja banku w ramach postępowania upadłościowego zagraża realizacji celów *resolution*. Jeśli cele *resolution* nie są zagrożone, wówczas nie ma przesłanki do wszczęcia procedury *resolution*. Natomiast jeśli cele *resolution* są zagrożone, wówczas w drugim kroku SRB identyfikuje preferowaną strategię *resolution* dla banku i również ocenia jej wpływ na realizację celów *resolution*. W ostatnim, trzecim kroku, SRB porównuje efekty wybranej dla banku strategii *resolution* z efektami jego likwidacji. Jeśli SRB uzna, że likwidacja banku w ramach postępowania upadłościowego pozwala na spełnienie celów *resolution* w takim samym stopniu co wybrana strategia *resolution*, wówczas także przymusowa restrukturyzacja nie jest uruchamiana. Innymi słowy, SRB musi uznać, że istnieją wyraźne przesłanki, że cele *resolution* mogą być spełnione wyłącznie w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku¹¹. Przeprowadzona przez organ *resolution* ocena powinna opierać się na wcześniejszej analizie dokonanej na potrzeby planu *resolution*, a także uwzględniać aktualne informacje na temat upadającego banku i panujących warunków rynkowych¹². Tym samym, procedura *resolution* jest stosowana wobec banku tylko, jeśli ocena PIA została pozytywnie zweryfiko-

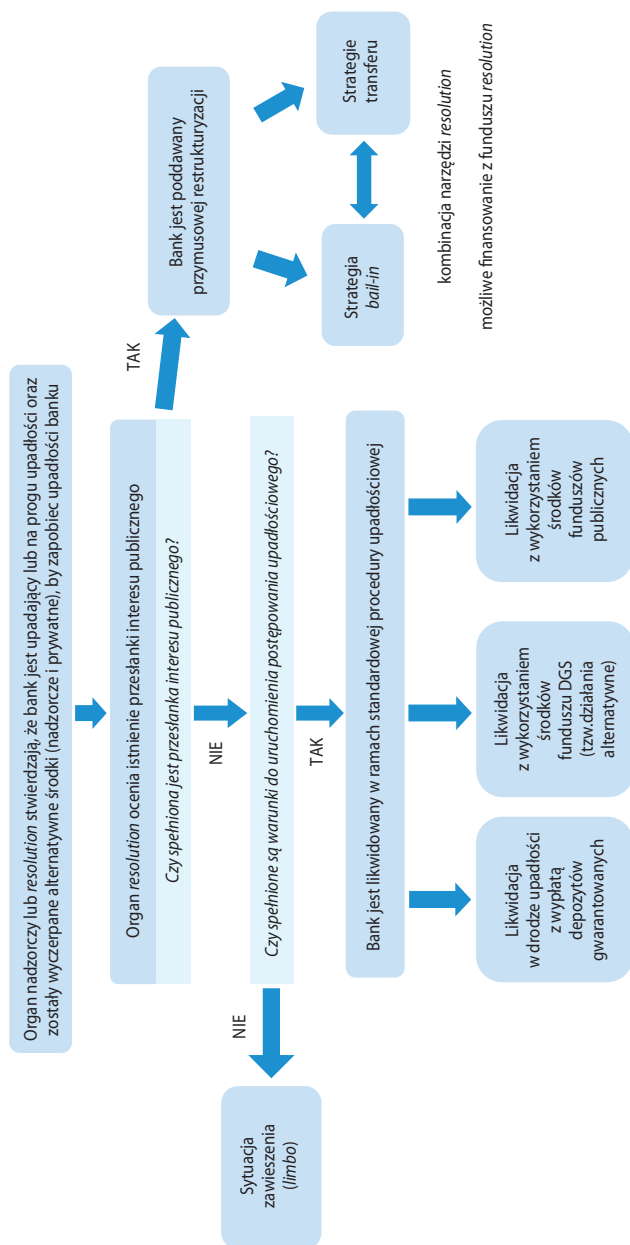
⁹ Podejście do oceny przesłanki interesu publicznego SRB wypracowała wspólnie z Europejskim Bankiem Centralnym i krajowymi organami *resolution* z krajów należących do unii bankowej.

¹⁰ Single Resolution Board, *Public Interest Assessment: SRB Approach*, 2019, s. 7.

¹¹ W tym kontekście można przywołać słynne już słowa Przewodniczącej SRB, E. König: „*The extra safety net of resolution is only for the few, not the many*”. Por. Speech by SRB Chair, Belgian Financial Forum, 30 July 2018.

¹² Single Resolution Board, *Public Interest...*, *op. cit.*, s. 13–14.

Rysunek 1. Możliwe ścieżki postępowania z problemowym bankiem w UE



Źródło: opracowanie własne na podstawie: S. Mack, *Prepare for the worst, How to make Europe's bank crisis management fit for purpose*, Policy Paper, Hertie School, Jacques Delors Centre, November 2020, s. 6.

wana. W przypadku, gdy organ *resolution* oceni, że przesłanka interesu publicznego nie jest spełniona, bank kierowany jest do standardowej procedury upadłościowej, która nie jest jednak zharmonizowana na poziomie unijnym. Oznacza to, że w każdym kraju UE przebiega ona inaczej. Jak wynika z raportu KE, różnice między procedurami upadłościowymi w poszczególnych krajach UE są znaczne – począwszy od ogólnego charakteru postępowania upadłościowego (administracyjne lub sądowe), poprzez tak kluczowe obszary, jak cele postępowania upadłościowego i warunki jego otwarcia, wyznaczenie administratora/likwidatora i jego uprawnienia, status i rolę wierzycieli, hierarchię roszczeń wierzycieli, a skończywszy na dodatkowych narzędziach dostępnych w ramach procedury upadłościowej¹³.

Nieostra definicja przesłanki interesu publicznego powoduje, że od interpretacji tego pojęcia zależy, czy organ *resolution* uruchomi wobec danego banku przymusową restrukturyzację czy nie. Dotychczasowe doświadczenia wskazują na brak jednego spójnego podejścia wśród organów *resolution*, co jest widoczne zarówno w ramach unii bankowej, jak i w krajach UE, które do niej nie należą. W unii bankowej, spośród dotychczasowych sześciu przypadków uznania przez Europejski Bank Centralny (EBC) banków za upadające, bądź będące na progu upadłości, tylko w jednym SRB stwierdziła wystąpienie przesłanki interesu publicznego (patrz tabela 1).

Tabela 1. Upadki banków w unii bankowej – ocena przesłanki interesu publicznego przez SRB

Nazwa banku/banków	Data oceny	Aktywa banku	Przesłanka interesu publicznego?	Główne argumenty
1. Banco Popular Espanol SA (Hiszpania)	czerwiec 2017	147 mld EUR	tak	- bank pełni funkcje krytyczne (w zakresie usług depozytowo-kredytowych oraz płatniczych) - upadek banku może spowodować znaczne negatywne skutki dla stabilności finansowej Hiszpanii, wynikające z jego wielkości (6. największy bank w Hiszpanii)
2. Banca Popolare di Vicenza (Włochy)	czerwiec 2017	34 mld EUR	nie	- banki nie pełnią funkcji krytycznych - upadek banków nie spowoduje poważnych negatywnych skutków dla stabilności finansowej Włoch - zastosowanie krajowej procedury upadłościowej pozwala na spełnienie celów <i>resolution</i>
3. Veneto Banca (Włochy)		28 mld EUR		

¹³ European Commission, *Study on the differences between bank insolvency laws and on their potential harmonisation*, Final Report, November 2019.

Nazwa banku/banków	Data oceny	Aktywa banku	Prześlanka interesu publicznego?	Główne argumenty
4. ABLV Bank AS (Łotwa)	luty 2018	3,6 mld EUR	nie	- banki nie pełnią funkcji krytycznych - upadek banków nie spowoduje poważnych negatywnych skutków dla stabilności finansowej ani Łotwy ani Luksemburga (nieznaczące powiązania z innymi instytucjami finansowymi)
5. ABLV Bank SA (Luksemburg)		210 mln EUR		
6. PNB Banka (Łotwa)	sierpień 2019	556 mln EUR	nie	- bank nie pełni funkcji krytycznych - upadek banku nie spowoduje poważnych negatywnych skutków dla stabilności finansowej Łotwy (nieznaczące powiązania z innymi instytucjami finansowymi)

Źródło: Komunikaty na stronie SRB.

Uwagę zwraca fakt, że pułap dla wielkości aktywów, od którego SRB uznaje bank za systemowo ważny i uzasadniający aktywację *resolution*, jest dość wysoki. Jak argumentują A. Gelpern i N. Veron, fakt, że SRB negatywnie oceniła PIA w przypadkach dwóch znacznej wielkości włoskich banków, sugeruje, iż rezerwuje ona procedurę *resolution* wyłącznie dla naprawdę dużych instytucji (z aktywami rzędu 100 mld EUR)¹⁴. Podejście takie mocno kontrastuje z decyzjami krajowych organów *resolution* spoza unii bankowej, które uruchamiały przymusową restrukturyzację także wobec mniejszych banków pod względem aktywów¹⁵. Przykładowo, w Polsce były to do tej pory trzy banki: Idea Bank (15 mld zł) oraz dwa banki spółdzielcze: Podkarpacki Bank Spółdzielczy w Sanoku¹⁶ (2,9 mld zł) i Bank Spółdzielczy w Przemkowie (111 mln zł). Na szczególną uwagę zasługuje również duński organ *resolution*, który procedurę *resolution* stosuje w każdym przypadku nawet wobec bardzo małych banków, tj. Andelskassen JAK (250 mln DKK) czy Kobenhavns Andelskassen (411 mln DKK). Potwierdza to przegląd dokonany przez F. Restoy i in., w którym zestawiono przypadki upadków banków od wejścia w życie BRRD, uwzględniając

¹⁴ A. Gelpern, N. Veron, *An Effective Regime for Non-viable Banks: US Experience and Considerations for EU Reform*, Study requested by the ECON Committee, July 2019, s. 44.

¹⁵ Obszerny przegląd dotychczasowych przypadków działań w zakresie *resolution* (i nie tylko) wobec banków w UE można znaleźć w: M. Kozińska, J. Michalewicz, J. Pycka, B. Zdanowicz, *Implikacje doświadczeń krajowych i międzynarodowych dla procesu zarządzania kryzysowego w polskim systemie finansowym*, „Materiały i Studia” 2020, nr 336, Narodowy Bank Polski, Warszawa, s. 78–147.

¹⁶ Opis procesu *resolution* PBS w Sanoku można znaleźć w: A.R. Stopczyński, *Does bank resolution rule out the use of public funds? The case of the Podkarpacki Bank Spółdzielczy*, „Journal of Finance and Financial Law”, vol. 1(25), March 2020, s. 81–104; oraz M. Graca, *Wykorzystanie procedury resolution oraz postępowania upadłościowego w europejskim i polskim sektorze bankowym – porównanie doświadczeń*, „Bezpieczny Bank”, 2021, Nr 2(83), s. 74–95.

wielkość aktywów banku problemowego i jego systemowe znaczenie¹⁷. Prowadzi to do wniosku, że wobec banków o porównywalnej wielkości aktywów były podejmowane odmienne decyzje w zakresie istnienia przesłanki interesu publicznego przez różne organy *resolution*. Do podobnych konkluzji dochodzą E. Miklaszewska i K. Kil, którzy stwierdzają, że analiza europejskich doświadczeń w zakresie stosowania procedury *resolution* jest niejednoznaczna¹⁸. Z konkluzją tą trudno się nie zgodzić, gdyż stosowane były różne procedury (działania), które w ostatecznym rozrachunku miały różne konsekwencje dla samego banku, jego wierzycieli oraz podatników.

W tym kontekście dużą dyskusję wzbudził przede wszystkim przypadek włoskich banków – Banca Popolare di Vicenza i Veneto Banca – który w jaskrawy sposób pokazał dualizm unijnych przepisów w zakresie zarządzania kryzysowego. Po negatywnej ocenie PIA, banki te zostały zlikwidowane zgodnie z włoską procedurą upadłościową, która ma charakter administracyjny (tzw. *Liquidazione Coatta Amministrativa*, LCA), przy czym skorzystano z możliwości przeprowadzenia likwidacji z wykorzystaniem środków budżetowych¹⁹ (ang. *public liquidation aid*). Włoskie władze, motywując potrzebę zapewnienia wsparcia finansowego ze środków publicznych przy likwidacji banków z regionu Veneto, wskazały na ich systemowe znaczenie i „poważne zaburzenia dla gospodarki” na poziomie lokalnym, jakie wiążą się z opuszczeniem przez te banki rynku²⁰. Uzasadnienia tego nie zakwestionowała Komisja Europejska, która wyraziła zgodę na udzielenie pomocy publicznej²¹. Pieniądze publiczne zostały więc kolejny raz angażowane w pomoc bankom, a wobec właścicieli i wierzycieli zastosowano łagodniejsze przepisy w zakresie podziału obciążeń (ang. *burden sharing*), które określa Komunikat Bankowy z 2013 r.²² Przypadek ten może jednak stanowić zachętę dla organów *resolution*, by negatywnie oceniać PIA, co otwiera możliwość zastosowania mniej restrykcyjnych niż BRRD przepisów i umożliwia *de facto* wykorzystanie pieniędzy publicznych²³.

¹⁷ F. Restoy, R. Vrbaski, R. Walters, *Bank failure management in the European banking union: What's wrong and how to fix it*, Occasional Paper No. 15, Financial Stability Institute, Bank for International Settlements, July 2020, s. 5.

¹⁸ E. Miklaszewska, K. Kil, *Skuteczność rozwiązań i mechanizmów stabilizujących banki systemowo ważne w krajach Unii Europejskiej w okresie pokryzysowym – próba oceny*, „Bank i Kredyt” 2019, Vol. 50, No. 2, s. 180.

¹⁹ S. Merler, *Critical functions and public interest in banking services: Need for clarification?*, In-depth analysis required by the ECON Committee, November 2017, s. 7.

²⁰ European Commission, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Press release, 25 June 2017.

²¹ Pomoc publiczna miała formę wsparcia finansowego (w gotówce) w wysokości 4,785 mld EUR oraz gwarancji rządowych na pokrycie straty w wysokości max. 12 mld EUR udzielonych Intesa Sanpaolo, czyli bankowi przejmującemu aktywa Veneto banks.

²² Szerzej na ten temat w rozdziale 3 artykułu.

²³ A. Gelpern, N. Veron, *European Banking Reform Should Embrace a Unitary Approach to Failed Banks*, [w:] *CESifo Forum, Research Report*, Volume 22, January 2021, s. 38.

Problemy wynikające z przyjęcia PIA jako warunku wszczynającego *resolution* oraz z dużej swobody organów *resolution* w interpretacji tego pojęcia budzą duże kontrowersje i sugerują potrzebę wprowadzenia zmian regulacyjnych, które zapewniłyby większą harmonizację praktyk w zakresie *resolution*. Jednym z możliwych rozwiązań jest odgórne (regulacyjne) przyjęcie bardziej szczegółowej definicji *interesu publicznego*, która byłaby stosowana przez wszystkie organy *resolution* w UE. Z jednej strony zapewniłoby to większą spójność praktyk w zakresie *resolution*, ale z drugiej strony mogłoby także nadmiernie ograniczyć elastyczność działania organów *resolution*. Należy pamiętać, że decyzja o istnieniu przesłanki interesu publicznego podejmowana jest w określonym momencie czasowym, a więc wpływają na nią także panujące uwarunkowania, w tym ogólna sytuacja w systemie finansowym. Może się tak zdarzyć, że organ *resolution* nie stwierdzi potrzeby wszczynania *resolution* wobec jednego mniejszego banku, ale już w przypadku, gdy jednocześnie kilka mniejszych banków stanie na progu upadłości, wówczas, ze względu na systemowe konsekwencje ich upadku, może uznać, iż dla realizacji celów *resolution* konieczne jest uruchomienie przymusowej restrukturyzacji wobec każdego z nich. Innym rozwiązaniem może być także rozszerzenie definicji *interesu publicznego* tak, aby wszystkie banki, bez względu na wielkość, były w ten sposób likwidowane (takie podejście wydaje się stosować duński organ *resolution*). Jeszcze inną propozycją, jaka pojawia się w tym kontekście, jest odejście od pojęcia *interesu publicznego* i skupienie się na zasadzie najmniejszego kosztu (ang. *least cost test*). G. Majnoni i in. zwracają uwagę, że o ile europejskie i amerykańskie ramy zarządzania kryzysowego odwołują się do tych samych koncepcji, to w przypadku USA *interes publiczny* jest ogólną zasadą działania organu *resolution*, natomiast narzędziem do wyboru właściwej procedury wobec banku problemowego jest test najniższego kosztu, podczas gdy w UE *interes publiczny* jest zarówno ogólną zasadą, jak i kryterium kwalifikacji banku do *resolution*²⁴. Wydaje się, że warto byłoby zaczerpnąć z doświadczeń Federalnej Korporacji Gwarantowania Depozytów (ang. *Federal Deposit Insurance Corporation*, FDIC), która, kierując się ogólną zasadą interesu publicznego, wybiera najbardziej odpowiednią procedurę na podstawie testu najniższego kosztu²⁵.

²⁴ G. Majnoni, G. Bernardini, A. Dal Santo, M. Trapanese, *The EU Bank Insolvency Framework: Could less be more?*, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, No. 594, Banca D'Italia, February 2021, s. 6.

²⁵ G. Majnoni D'Intignano, A. Dal Santo, M. Maltese, *The FDIC bank crisis management experience: lessons for the EU Banking Union*, Notes on Financial Stability and Supervision, No. 22, Banca d'Italia, August 2020, s. 10.

2. Warunki wszczęcia *resolution* a warunki otwarcia postępowania upadłościowego

Unijne regulacje w zakresie zarządzania kryzysowego traktują procedurę *resolution* i postępowanie upadłościowe jako dwie odrębne koncepcje postępowania z bankiem problemowym (patrz tabela 2).

Tabela 2. Porównanie procedury *resolution* i postępowania upadłościowego

	Procedura <i>resolution</i>	Postępowanie upadłościowe
Stopień zharmonizowania	procedura zharmonizowana na poziomie unijnym w ramach BRRD	procedura niezharmonizowana; inna w każdym państwie członkowskim
Cel nadrzędny	ochrona interesu publicznego (stabilności finansowej)	ochrona interesu wierzycieli
Warunek wszczęcia procedury	• bank znajduje się na progu upadłości bądź jest zagrożony upadłością (FOLTF) • wyczerpane zostały dostępne alternatywne środki (prywatne i nadzorcze) mogące zapobiec upadłości banku • spełniona jest przesłanka interesu publicznego	formalna niewypłacalność lub brak płynności
Utrzymanie funkcji krytycznych	tak	nie

Źródło: opracowanie własne na podstawie: O. Szczepańska, A. Dobrzańska, B. Zdanowicz, *Resolution: czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłością*, Narodowy Bank Polski, 2015, s. 26.

O ile w przypadku procedury *resolution* nadrzędnym celem jest ochrona interesu publicznego i stabilności finansowej, o tyle postępowanie upadłościowe koncentruje się na ochronie interesów wierzycieli banku. Dlatego też w przypadku *resolution* istotne jest utrzymanie funkcji krytycznych banku, natomiast postępowanie upadłościowe oznacza likwidację banku, gdyż nie ma funkcji krytycznych, które należałoby zachować²⁶.

²⁶ P. Baudino, A. Gagliano, E. Rulli, R. Walters, *How to manage failures of non-systemic banks? A review of country practices*, FSI Insights on policy implementation, No. 10, Bank for International Settlements, October 2018, s. 3.

BRRD określa trzy warunki, których łączne spełnienie skutkuje uruchomieniem procedury *resolution*. Jednym z tych warunków jest stwierdzenie przez organ *resolution*, że bank znajduje się na progu upadłości lub jest zagrożony upadłością (ang. *failing or likely to fail*, FOLTF). Dyrektywa precyzuje również, kiedy bank należy za takowy uznać:

- bank narusza wymogi warunkujące przyznanie mu zezwolenia na prowadzenie działalności, w szczególności w związku z poniesionymi stratami, które mogą doprowadzić do wyczerpania funduszy własnych banku, lub z dużym prawdopodobieństwem taka sytuacja nastąpi w najbliższej przyszłości;
- aktywa banku są niższe niż jego zobowiązania lub istnieje duże prawdopodobieństwo, że taka sytuacja nastąpi w najbliższej przyszłości;
- bank utracił zdolność do regulowania swoich zobowiązań w terminie ich wymagalności lub istnieje duże prawdopodobieństwo, że taka sytuacja nastąpi w najbliższej przyszłości.

Z powyższego wynika, że procedura *resolution* jest wszczynana w sytuacji, gdy bank nie jest jeszcze faktycznie niewypłacalny, ale gdy istnieją obiektywne przesłanki, że może wkrótce być²⁷. Głównym uzasadnieniem takiego podejścia jest dążenie do zachowania jak największej wartości aktywów instytucji poddanej *resolution*. Dlatego też działania *resolution* są podejmowane na znacznie wcześniejszym etapie niż postępowanie upadłościowe.

W przypadku, gdy stwierdzono, że bank jest FOLTF oraz zostały wyczerpane alternatywne środki sektora prywatnego, jak również działania nadzorcze, które pomogłyby zapobiec upadłości banku, ale jednocześnie działania w ramach *resolution* nie są w interesie publicznym, wówczas taki bank powinien zostać zlikwidowany zgodnie z krajowym prawem upadłościowym. Taki właśnie był zamysł wprowadzonego w ramach nowelizacji BRRD²⁸ art. 32b. Jednak użyte w nim sformułowanie, że bank powinien zostać zlikwidowany: „w sposób uporządkowany zgodnie z mającym zastosowanie prawem krajowym” tworzy pewną przestrzeń do interpretacji i podjęcia na poziomie krajowym działań innych niż „standardowe postępowanie upadłościowe”²⁹.

Abstrahując jednak od zagadnień definicyjnych, problematyczną kwestią może w takiej sytuacji okazać się niedopasowanie warunków wszczynających *resolution* z warunkami koniecznymi do uruchomienia standardowej procedury upadłościowej na poziomie krajowym. Ze wspomnianego wcześniej raportu KE wynika, że w większości krajów członkowskich UE uruchomienie procedury upadłościowej

²⁷ Przesłanką uruchomienia *resolution* jest także fakt, że bank potrzebuje wsparcia ze środków publicznych. Od tego warunku są jednak pewne wyjątki, np. zastosowanie rekapitalizacji ostrożnościowej (ang. *precautionary recapitalization*).

²⁸ 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 150/296 z dnia 7.6.2019.

²⁹ Chodzi tu o ewentualne różnice pomiędzy pojęciami „likwidacja” i „standardowe postępowanie upadłościowe”.

następuje w momencie, gdy z bilansu wynika, że zobowiązania banku przewyższają jego aktywa, czyli jest on niewypłacalny (ang. *balance sheet insolvency*) lub gdy bank utracił płynność i nie ma zdolności do regulowania swoich zobowiązań (ang. *illiquidity*). Przesłanki wszczęcia postępowania upadłościowego są zatem w większości krajów unijnych oparte na faktycznie osiągniętych przez bank wskaźnikach i nie uwzględniają elementu prognostycznego (ang. *forward looking*)³⁰. Dlatego też stwierdzenie przez organ nadzoru, że bank jest FOLTF, przy jednoczesnym stwierdzeniu braku przesłanki interesu publicznego (wykluczające uruchomienie procedury *resolution*), może prowadzić do powstania sytuacji zawieszenia (ang. *limbo*), w której wobec banku nie może być zastosowana ani procedura *resolution*, ani postępowanie upadłościowe³¹. Problem ten nie jest wyłącznie teoretyczny, ale wystąpił już w praktyce. Po negatywnej ocenie PIA przez SRB, spółka banku ABLV działająca w Luksemburgu miała zostać likwidowana zgodnie z krajowym prawem upadłościowym. Jednak sąd luksemburski uznał, że bank nie spełnia warunków do otwarcia postępowania upadłościowego³², co spowodowało, że bank w zawieszeniu³³ funkcjonował jeszcze ponad rok³⁴ zanim, w związku z dużymi stratami finansowymi, zdecydował się poddać postępowaniu upadłościowemu³⁵.

Rozwiązanie wskazanego problemu nie jest jednak proste, wymaga pogłębionej analizy i – co najważniejsze – ogromnej woli politycznej do wprowadzenia zmian. Jedyną opcją, która całkowicie wyeliminowałaby sytuację zawieszenia, jest wprowadzanie automatyzmu polegającego na tym, że bank, który nie kwalifikuje się do *resolution*, jest zlikwidowany w ramach standardowej procedury upadłościowej. Oznaczałoby to jednak, że przesłanki dla procedury *resolution* i postępowania upadłościowego są tożsame, co jednak budzi pewne kontrowersje. Czym innym jest wszak podjęcie restrukturyzacji, nawet głębokiej, wobec banku znajdującego się w kiepskiej sytuacji finansowej, a czym innym jego całkowita likwidacja. W związku z tym można mieć wątpliwości, czy warunki uruchomienia *resolution* oparte także na pewnym prawdopodobieństwie (ang. *likely to fail*), są odpowiednie do rozpoczęcia postępowania upadłościowego. Konieczne jest więc poszukiwanie innych rozwiązań³⁶, które zmniejszą ryzyko wystąpienia *limbo situations*.

³⁰ European Commission, *Study on the differences...*, op. cit., s. 22.

³¹ G. Majnoni, G. Bernardini, A. Dal Santo, M. Trapanese, *The EU Bank Insolvency Framework...*, op. cit., s. 15.

³² J. Deslandes, M. Magnus, *Further harmonising EU insolvency law from a banking resolution perspective?*, Briefing, European Parliament, April 2018, s. 3.

³³ Wobec ABLV Bank Luxembourg SA zastosowano jedynie procedurę przed-upadłościową (ang. *pre-insolvency*) polegającą na zawieszeniu wszelkich zobowiązań płatności (ang. *suspension of payments*).

³⁴ A. Enria, *Crisis management for medium-sized banks: the case for European approach*, Keynote speech by Chair of the Supervisory Board of the EBC, at the Banca d'Italia workshop on the crisis management for banks in the EU, Frankfurt am Main, 15 January 2021.

³⁵ *To minimise further losses ABLV Bank Luxembourg, S.A. has agreed to the start of the judicial liquidation process*, Press release, 26 June 2019.

³⁶ Ciekawe rozwiązanie w tym zakresie funkcjonuje na Słowenii, gdzie uznanie banku za FOLTF skutkuje cofnięciem licencji, co z kolei jest podstawą do otwarcia postępowania upadłościowego. Por. P. Baudino i in., *How to...*, op. cit., s. 17.

Na zakończenie tego wątku warto także zauważyć, że znaczne zróżnicowanie w zakresie prawa regulującego postępowanie upadłościowe w poszczególnych krajach UE ma także wiele innych ważnych implikacji dla przeprowadzenia procedury *resolution*³⁷. Punktem odniesienia dla procesu *resolution* jest bowiem postępowanie upadłościowe³⁸. Zgodnie z zasadą *no creditor worse off* (NCWO) organ *resolution* jest zobowiązany tak zaplanować i przeprowadzić proces *resolution*, aby żaden z wierzycieli banku nie poniósł większych strat, niż te, które poniósłby w hipotetycznej sytuacji likwidacji banku w ramach standardowego postępowania upadłościowego³⁹. W celu ograniczenia ryzyka naruszenia zasady NCWO wprowadzono wymóg podporządkowania (ang. *subordination requirement*) określający, jaka część minimalnego wymogu w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (ang. *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*, MREL) ma być spełniona za pomocą instrumentów podporządkowanych, czyli takich zobowiązań, które w hierarchii roszczeń prawa upadłościowego są niżej niż zobowiązania wyłączone z *bail-in*. Niemniej jednak wielość reżimów upadłościowych szczególnie komplikuje *resolution* banków działających transgranicznie⁴⁰ i jest źródłem niepewności odnośnie do jego wyniku. Chodzi tu przede wszystkim o różnice dotyczące hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym, które mogą mieć wpływ na zastosowanie narzędzia *bail-in* i ocenę kryterium NCWO⁴¹. Tym samym, prace związane z harmonizacją prawa upadłościowego nie powinny ograniczać się tylko do kwestii większego uspołnienia warunków uruchamiających *resolution* i procedurę upadłościową, ale także obejmować harmonizację hierarchii roszczeń⁴².

³⁷ Należy też zauważyć, że nawet w przypadku zastosowania narzędzi *resolution*, tj. bank pomostowy lub spółka zarządzania złymi aktywami (*bad bank*), ich likwidacja także odbywa się zgodnie z krajowymi procedurami upadłościowymi. Por. J. Deslandes, M. Magnus, *Further harmonising...*, *op. cit.*, s. 6.

³⁸ J. Deslandes, C. Dias, M. Magnus, *Liquidation of Banks: Towards an 'FDIC' for the Banking Union?*, In-depth analysis required by the ECON Committee, February 2019, s. 17; S. Merler, *Critical functions...*, *op. cit.*, s. 13.

³⁹ W sytuacji naruszenia zasady NCWO wierzyciele banku mają prawo do rekompensaty.

⁴⁰ Wielokrotnie zwracała na to uwagę SRB, która planując *resolution* musi uwzględnić prawa upadłościowe z 21 państw należących do unii bankowej. Przykładowo: E. König, *The crisis management framework for banks in the EU: what can be done with small and medium-sized banks?*, Speech by SRB Chair at the Banca d'Italia workshop on the crisis management framework for banks in the EU, 15 January 2021.

⁴¹ G. Majnoni, G. Bernardini, A. Dal Santo, M. Trapanese, *The EU Bank Insolvency Framework...*, *op. cit.*; J. Deslandes, M. Magnus, *Further harmonising EU insolvency law...*, *op. cit.*, s. 5.

⁴² Tu warto zwrócić uwagę, że częściowo regulacje w tym zakresie zostały już w UE zharmonizowane. Przede wszystkim dotyczy to pozycji funduszy własnych (art. 48 ust. 7 BRRD), podrzędnego długu uprzywilejowanego tzw. *non-preferred senior debt* (art. 108 ust. 2 i 3 BRRD), depozytów gwarantowanych (art. 108 ust. 1b BRRD), także depozytów osób fizycznych oraz mikro, małych, średnich przedsiębiorstw powyżej kwoty gwarancji (art. 108 ust. 1a BRRD).

3. Różne standardy w zakresie *burden sharing*

Różnice pomiędzy *resolution* a postępowaniem upadłościowym dotyczą również możliwości wykorzystania środków publicznych. Wprowadzenie BRRD miało zakończyć erę *bail-out*ów. Jak już wspomniano, ochrona środków publicznych jest jednym z celów *resolution*. W tym zakresie, główny ciężar kosztów przymusowej restrukturyzacji banku ma spoczywać na jego właścicielach oraz niezabezpieczonych i nieubezpieczonych wierzycielach. Finansowanie procesu *resolution* podlega restrykcyjnym zasadom, zgodnie z którymi:

- w pierwszej kolejności wszelkie straty są ponoszone przez właścicieli (akcjonariuszy) i niezabezpieczonych wierzycieli banku. Odbywa się to poprzez umorzenie lub konwersję odpowiednich instrumentów kapitałowych i zobowiązań kwalifikowalnych (ang. *eligible liabilities*);
- w dalszej kolejności istnieje możliwość skorzystania z zasobów funduszu *resolution*⁴³, jednak dostęp do niego obwarowany jest bardzo rygorystycznymi warunkami. Pierwszym z nich jest konieczność dokonania *bail-in*'u w wysokości co najmniej 8% łącznych zobowiązań banku na poczet pokrycia jego strat i dokapitalizowania. Dopiero, gdy ten warunek jest spełniony, fundusz *resolution* może kontrybuować w finansowaniu procesu *resolution*, ale wielkość tego zaangażowania jest ograniczona do 5% całkowitych zobowiązań banku poddanego *resolution* (warunek drugi). Ponadto, skorzystanie z funduszu *resolution* podlega również ocenie KE zgodnie z zasadami pomocy publicznej (ang. *state aid*);
- w sytuacji nadzwyczajnej możliwe jest również bezpośrednie zaangażowanie środków publicznych poprzez zastosowanie tzw. rządowych instrumentów stabilizacji finansowej w postaci instrumentu wsparcia kapitałowego lub instrumentu tymczasowej własności publicznej. Wykorzystanie tych instrumentów determinowane jest także spełnieniem kilku warunków. Po pierwsze, instrumenty te są stosowane w ostateczności, gdy zostały wykorzystane inne instrumenty *resolution*. Po drugie, ich zastosowanie może mieć miejsce w czasie kryzysu systemowego, w celu uniknięcia znacznych negatywnych skutków dla stabilności finansowej. Po trzecie, podobnie jak w przypadku dostępu do funduszu *resolution*, także i w tym przypadku konieczne jest wykonanie *bail-in* właścicieli i wierzycieli w wysokości 8% całkowitych zobowiązań banku. Wreszcie, zastosowanie rządowych narzędzi stabilizacji podlega także unijnym ramom w zakresie pomocy publicznej.

W przypadku uruchomienia procedury *resolution* w podziale obciążeń (ang. *burden sharing*) uczestniczą (w zależności od struktury bilansu banku) akcjonariusze (właściciele), podporządkowani (ang. *junior*), jak również uprzywilejowani (ang. *senior*)

⁴³ Zgodnie z BRRD fundusze *resolution* są finansowane ze składek *ex ante* pobieranych od sektora bankowego. Dodatkowymi źródłami finansowania funduszy *resolution* się też składki nadzwyczajne (*ex post*), alternatywne sposoby finansowania oraz dobrowolne pożyczki od innych krajowych funduszy *resolution*. Rozważania na temat finansowania funduszy *resolution* można także znaleźć w: O. Croitoru, M. Dobler, J. Molin, *Resolution funding: Who Pays When Financial Institutions Fail?*, Technical Notes and Manual, International Monetary Fund, 2018, s. 12–16.

wierzyciele, w tym, w skrajnych przypadkach także nieubezpieczeni deponenci⁴⁴. Natomiast w ramach standardowego postępowania upadłościowego możliwości finansowania są inne. Przede wszystkim nie jest możliwe skorzystanie z funduszu *resolution* czy rządowych narzędzi stabilizacji, które nie są dostępne poza procedurą *resolution*. W kontekście likwidacji banku dostępna jest ewentualnie pomoc publiczna⁴⁵ zgodnie z zasadami nakreślonymi w Komunikacie Bankowym z 2013 r. – tak jak to miało miejsce np. w przypadku *Veneto banks*. Oznacza to, że podział obciążeń obejmuje w takim przypadku właścicieli, posiadaczy kapitału hybrydowego oraz długu podporządkowanego⁴⁶. Natomiast kosztami nie są obciążani uprzywilejowani wierzyciele, odmiennie niż w ramach procedury *resolution*. Prowadzi to do pewnego paradoksu, że uprzywilejowani wierzyciele banku likwidowanego są traktowani lepiej niż byliby, gdyby bank został poddany *resolution*. Ponadto Komunikat Bankowy nie określa zakresu zaangażowania właścicieli i wierzycieli w pokryciu strat⁴⁷.

Z powyższego wynika, że konieczne jest wprowadzenie spójnych regulacji odnośnie do podziału obciążeń bez względu na zastosowaną ścieżkę postępowania z bankiem. W szczególności dość kontrowersyjne wydaje się dopuszczenie pomocy publicznej w ramach likwidacji banku, w sytuacji gdy taka pomoc argumentowana jest wysokim prawdopodobieństwem wystąpienia *poważnych zaburzeń dla gospodarki* związanych z opuszczeniem przez dany bank rynku, które *nota bene* także nie są nigdzie w unijnych regulacjach zdefiniowane. Jeśli bowiem organ *resolution* uznał, że najwłaściwszą ścieżką jest likwidacja banku w postępowaniu upadłościowym, to oznacza to, że żadnych systemowych efektów jego likwidacji nie ma (bank nie pełni funkcji krytycznych i jego likwidacja nie zaburzy celów *resolution*), a zatem wszelka pomoc publiczna argumentowana wystąpieniem *poważnych zaburzeń dla gospodarki* powinna być niedopuszczalna. W celu uszczelnienia przepisów i uniknięcia obchodzenia regulacji BRRD niezbędne jest zatem odpowiednie znowelizowanie zasad pomocy publicznej wskazanych w Komunikacie Bankowym z 2013 r. Komunikat ten powstał jeszcze przed wejściem w życie BRRD, dlatego też nie uwzględnia on przepisów wspomnianej dyrektywy. Jednak jego istnienie w obecnym kształcie powoduje, że unijne ramy zarządzania kryzysowego nie są w pełni spójne.

⁴⁴ S. Merler, *Critical functions...*, *op. cit.*, s. 10.

⁴⁵ Warto dodać, że zasady pomocy publicznej są także stosowane w przypadku rekapitalizacji ostrożnościowej. Jest to instrument przewidziany w BRRD, który można wykorzystać w przypadku, gdy wobec banku stwierdzono niedobory kapitałowe, ale nie został on uznany za FOLTF. Zastosowanie rekapitalizacji ostrożnościowej nie stanowi przesłanki do uruchomienia *resolution* ani wykonania *bail-in*. Jednak i w tym przypadku obowiązują zasady *burden sharing* zgodnie z Komunikatem Bankowym.

⁴⁶ Patrz pkt. 41 Komunikatu Bankowego z 2013 r.

⁴⁷ Na te istotne różnice w traktowaniu właścicieli i wierzycieli zwrócił uwagę w specjalnym sprawozdaniu Europejski Trybunał Obrachunkowy wzywając KE do aktualizacji Komunikatu Bankowego i uspoijnienia go z obecnymi regulacjami BRRD. Por. Europejski Trybunał Obrachunkowy, *Kontrola pomocy państwa na rzecz instytucji finansowych w UE*, Sprawozdania specjalne, Nr 21/2020, s. 37–38.

4. Zapewnienie płynności w *resolution*

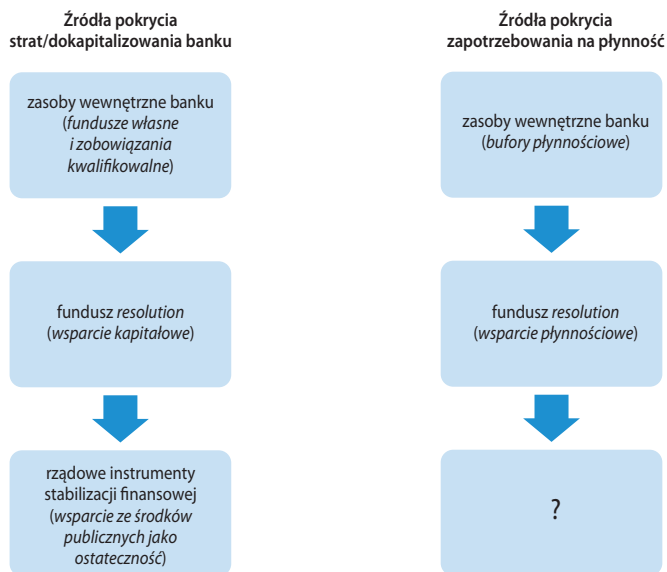
W kontekście finansowania procesu *resolution* kluczowe jest rozróżnienie między wsparciem kapitałowym (tj. na pokrycie strat) a wsparciem płynnościowym, ponieważ do każdej formy wsparcia mają zastosowanie różne warunki, zabezpieczenia i procedury. Zarówno wsparcie kapitałowe, jak i wsparcie płynnościowe, stanowią nadzwyczajne publiczne wsparcie finansowe zgodnie z BRRD i podlegają zasadom pomocy publicznej. Ogólnie ujmując, warunki i zabezpieczenia są bardziej rygorystyczne w przypadku wsparcia kapitałowego niż wsparcia płynnościowego. Podstawowym założeniem jest tutaj to, że wsparcie płynnościowe wiąże się z mniejszym ryzykiem, jest krótkoterminowe i udzielane pod zabezpieczenie wysokiej jakości, dlatego z punktu widzenia konkurencji rynkowej jest mniej zakłócające niż wsparcie kapitałowe, które ma z reguły charakter długotrwały.

Bank, wobec którego zastosowano procedurę *resolution*, z pewnym prawdopodobieństwem może doświadczyć przejściowych niedoborów płynnościowych, które mogą się pojawić na skutek wystąpienia kilku czynników równocześnie. Po pierwsze, o ile zrestrukturyzowany bank jest odpowiednio skapitalizowany, a jego bilans pozbawiony złych aktywów, to jednak nadal może on nie wzbudzać zaufania uczestników rynku, którzy odmówią mu finansowania. Tym samym, bank może mieć problem zarówno z pozyskaniem środków na rynku międzybankowym, jak i ze znalezieniem chętnych na emitowane przez niego instrumenty dłużne. Po drugie, brak zaufania może dodatkowo wzmacniać fakt, że bank po przeprowadzeniu *resolution* może także nie posiadać (wcale lub w wystarczającej ilości) nieobciążonych aktywów mogących stanowić zabezpieczenie transakcji finansowych. To z kolei może uniemożliwić bankowi skorzystanie także z awaryjnego wsparcia płynnościowego (ang. *emergency liquidity assistance*, ELA) banku centralnego, który wymaga zabezpieczenia w postaci aktywów o odpowiednio wysokiej jakości. Po trzecie, brak zaufania może także spowodować, że klienci banku (deponenci) po zakończeniu procesu *resolution* zaczną wycofywać swoje środki, co może pogłębić problemy płynnościowe i spowodować utrzymanie się sytuacji kryzysowej w banku. Po czwarte, skala i zakres problemów płynnościowych zrestrukturyzowanego banku będą także zależeć od zgromadzonych wcześniej buforów płynnościowych.

Warto zauważyć, że o ile BRRD wyraźnie wskazuje hierarchię źródeł finansowania w kontekście wsparcia kapitałowego, o tyle w odniesieniu do płynności regulacje te nie są kompletne (patrz rysunek 2). Jak wspomniano, zgodnie z zamysłem koncepcji *resolution*, finansowanie procedury przymusowej restrukturyzacji powinno odbywać się w pierwszej kolejności z zasobów wewnętrznych banku. W kontekście dokapitalizowania wykorzystuje się instrument *bail-in*, natomiast w kontekście zapewnienia płynności istotne znaczenie mają bufor płynnościowe zbudowane przez bank. W tym zakresie oczekuje się, że banki będą same: (i) prognozowały *ex-ante* potrzeby płynnościowe na wypadek wdrożenia określonej dla nich strategii *resolution*, (ii) mierzyły i raportowały swoją pozycję płynnościową w *resolution* (uwzględniając główne czynniki wpływające na tę pozycję), a także (iii) identyfi-

kowały i utrzymywały aktywa mogące stanowić zabezpieczenie w celu zapewnienia płynności w trakcie i po przeprowadzeniu procesu *resolution*⁴⁸. Istnieje jednak duże prawdopodobieństwo, że bufony płynnościowe zostaną wykorzystane już na wczesnym etapie problemów banku⁴⁹.

Rysunek 2. Porównanie źródeł finansowania *resolution* w kontekście problemów banków kapitałowych i płynnościowych zgodnie z BRRD



Źródło: opracowanie własne.

W dalszej kolejności możliwym źródłem płynnościowego wsparcia banku jest fundusz *resolution*, do którego dostęp nie jest w takim przypadku warunkowany koniecznością wykonania *bail-in*'u w wysokości co najmniej 8% zobowiązań banku⁵⁰. O ile BRRD dopuszcza wykorzystanie środków funduszu *resolution* także na wsparcie o charakterze płynnościowym, o tyle należy zauważyć, że fundusze *resolution* (zarówno krajowe, jak i Jednolity Fundusz Resolution (ang. *Single Resolution Fund*, SRF)) mają dość ograniczone zasoby⁵¹, a potrzeby płynnościowe banku w *resolu-*

⁴⁸ Single Resolution Board, *Expectation for banks*, 2020, s. 22–25.

⁴⁹ M. Kozińska, J. Michalewicz, B. Zdanowicz, *W poszukiwaniu sposobów finansowania płynności banku w przymusowej restrukturyzacji*, „Bezpieczny Bank” 2021, Nr 1(82), Bankowy Fundusz Gwarancyjny, s. 12; oraz A. Dżuryk, *Finansowanie banków w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*, „Zarządzania i Finanse” 2018, Vol. 16, No. 3, cz.1, Gdańsk, s. 85.

⁵⁰ M. Kozińska, J. Michalewicz, B. Zdanowicz, *W poszukiwaniu sposobów finansowania...*, op. cit., s. 21.

⁵¹ Zgodnie z BRRD docelowy poziom funduszu *resolution* wynosi 1% depozytów gwarantowanych zgromadzonych przez banki należące do krajowego systemu gwarantowania depozytów. W przypadku unii bankowej wartością odniesienia są depozyty gwarantowane zgromadzone przez banki działają-

tion mogą być znaczne. Analizy R. Amamou i in. wskazują, że w zależności od przyjętego scenariusza kryzysowego, wielkości banku i jego modelu biznesowego luka płynności (ang. *liquidity gap*) w *resolution* może być bardzo zróżnicowana. Średnią lukę płynności dla pojedynczego banku określono na poziomie 19,4 mld EUR, zaznaczono jednak, że są także przypadki ekstremalne (ang. *outlier*), w których luka płynnościowa może osiągnąć 184 mld EUR. Natomiast zapotrzebowanie na płynność w sytuacji kryzysu systemowego i *resolution* kilku systemowo ważnych banków równocześnie może być jeszcze większe i przekroczyć nawet 300 mld EUR⁵².

Ostatnią instancją w przypadku problemów o charakterze kapitałowym może być wsparcie państwa (*via* rządowe instrumenty stabilizacji finansowej). Unijne ramy zarządzania kryzysowego nie określają natomiast instytucji, która miałaby w ostateczności dostarczyć płynność bankowi poddanemu procedurze *resolution*.

Problem ten został już zidentyfikowany na szczeblu unijnym. Pewnym krokiem w stronę wypełnienia tej luki jest utworzenie wspólnego mechanizmu zabezpieczającego (ang. *common backstop*) finansowanego z zasobów Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM)⁵³. Jednak ewentualnie wsparcie ESM będzie dostępne tylko dla SRF, a więc krajowe fundusze *resolution* spoza unii bankowej na taką pomoc liczyć już nie mogą. Ponadto nawet łączny zasób SRF i *backstop*'u ESM⁵⁴ (ok. 140 mld EUR) może nie wystarczyć, by w pełni pokryć zapotrzebowanie płynnościowe w *resolution* dużych banków.

Powstaje więc konieczność wypracowania dalszych rozwiązań. Pewne propozycje pojawiają się już w literaturze. Jednakże dyskusja ta koncentruje się głównie wokół unii bankowej, podczas gdy problem ten należy rozwiązać systemowo na poziomie BRRD. W odniesieniu do unii bankowej wskazuje się, że dostarczenie płynności w *resolution* powinno być wspólnym zadaniem EBC, SRF oraz ESM⁵⁵. Warto jednak zauważyć, że zdania są podzielone odnośnie do zaangażowania banku centralnego⁵⁶. Niektóre propozycje przewidują udział banku centralnego (EBC),

ce na obszarze unii bankowej. Przewiduje się, że Jednolity Fundusz *Resolution* docelowo zgromadzi środki w wysokości ok. 70–75 mld EUR. Więcej w: Single Resolution Board, *Single Resolution Fund*, 22 April 2021.

⁵² R. Amamou, A. Baumann, D. Chalamaris, L. Parisi, P. Torstensson, *Liquidity in resolution: estimating possible liquidity gaps for specific banks in resolution and in a systemic crisis*, Occasional Paper Series, No. 250, European Central Bank, November 2020.

⁵³ ESM *backstop* ma formę odnawialnej linii kredytowej (ang. *revolving credit line*), w ramach której ESM może udzielać pożyczek SRB, w celu uzupełnienia zasobów SRF, by wesprzeć zastosowanie instrumentów *resolution* oraz wykonanie uprawnień SRB w związku z trwającym procesem *resolution*.

⁵⁴ Nominalny limit *backstop*'u określono na 68 mld EUR.

⁵⁵ Przykładowo: S.F. de Liz, J. Garcia, *Funding before and in resolution, A proposal for a funding in resolution mechanism*, BBVA Research, May 2018; M. Demertzis, I.G. Raposo, P. Hüttl, G. Wolff, *How to provide liquidity to banks after resolution in Europe's banking union?*, In-depth analysis, requested by the ECON Committee, November 2018.

⁵⁶ Elementem tych propozycji jest również centralizacja funkcji pożyczkodawcy ostatniej szansy w unii bankowej i powierzeniu jej EBC. Obecnie awaryjne wsparcie płynnościowe dla pojedynczych banków znajduje się w kompetencji krajowych banków centralnych.

pod warunkiem zapewnienia odpowiedniej gwarancji⁵⁷. Z kolei, C. Russo i R. Lastra wykluczają w ogóle możliwość jakiegokolwiek zaangażowania banku centralnego (zarówno EBC, jak i krajowego banku centralnego) w finansowanie procesu *resolution* ze względu na wątpliwą kondycję finansową restrukturyzowanego banku oraz ograniczenia traktatowe związane z zakazem finansowania monetarnego (ang. *prohibition of monetary financing*)⁵⁸. Jednak w praktyce zaangażowanie banku centralnego jest możliwe (np. Kanada, Wielka Brytania), na co wskazuje dokonany przez S. Grund i in. przegląd regulacji w zakresie płynności w *resolution*⁵⁹. Trudno jednak wyróżnić jeden dominujący model, gdyż przyjęte rozwiązania, wynikające najczęściej z istniejącego kształtu krajowej sieci bezpieczeństwa finansowego, są zróżnicowane. W związku z powyższym wydaje się, że unijne regulacje dotyczące zarządzania kryzysowego powinny wyznaczyć pewne ogólne ramy w zakresie zapewnienia płynności w *resolution*, w szczególności dopuścić (pod pewnymi warunkami, np. udzielenia gwarancji przez rząd) możliwość wsparcia płynnościowego z banku centralnego⁶⁰, który jest jedyną instytucją publiczną będącą w stanie dostarczyć znaczną płynność i działać szybko, gdy wymaga tego sytuacja⁶¹.

5. Problem „klasy średniej”, czyli MREL dla średnich banków

Kolejnym zagadnieniem problemowym, wokół którego koncentruje się debata publiczna, jest zasadność wymogu w zakresie MREL dla małych i średnich banków finansujących się głównie kapitałem i depozytami klientów⁶² (tzw. klasa średnia⁶³). Zgodnie z regulacjami BRRD banki, dla których plan *resolution* przewiduje wdrożenie procedury przymusowej restrukturyzacji, są zobowiązane utrzymywać minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (MREL), składający się z kwoty na pokrycie strat i kwoty dokapitalizowania. Planując procedurę przymusowej restrukturyzacji, stosowny organ *resolution* jako prefe-

⁵⁷ Dostawcą gwarancji mógłby być: i) SRF, ii) ESM, iii) skarb państwa jednego lub kilku krajów członkowskich lub iv) kombinacja opcji (i)–(iii). Jednak żadna z tych opcji nie jest pozbawiona wad. Por. M. Demertzis, I.G. Raposo, P. Hüttel, G. Wolff, *How to provide liquidity...*, *op. cit.*, s. 12–14.

⁵⁸ C. Russo, R. Lastra, *The financing of bank resolution – who should provide the required liquidity?* In-depth analysis required by the ECON Committee, June 2018.

⁵⁹ S. Grund, N. Nomm, F. Walch, *Liquidity in resolution: comparing framework for liquidity provision across jurisdictions*, Occasional Paper Series, No. 251, European Central Bank, December 2020.

⁶⁰ Podkreślić jednak należy, że chodzi tu **wyłączenie** o wsparcie płynnościowe udzielane przez bank centralny. Zaangażowanie banku centralnego w finansowanie procesu *resolution*, w szczególności w kontekście wsparcia kapitałowego banku poddanego *resolution* lub uzupełnienia funduszu *resolution*, jest wykluczone, gdyż działanie takie byłoby niezgodne z zakazem finansowania monetarnego.

⁶¹ T. Padoa-Schioppa, *Regulating Finance, Balancing Freedom and Risks*, Oxford University Press, 2004, s. 97.

⁶² Enria A., *Crisis management for medium-sized banks...*, *op. cit.*

⁶³ Pojęcie „klasa średnia” wobec małych i średnich banków finansujących się kapitałem i depozytami zostało użyte przez F. Restoy. Por. F. Restoy, *Bail-in in the new bank resolution framework: is there an issue with the middle class?*, Speech, IADI-ERC International Conference „Resolution and deposit guarantee schemes in Europe: incomplete process and uncertain outcomes”, Naples, 23 March 2018.

rowaną strategię *resolution* może wybrać: strategię *bail-in* (opartą na wykorzystaniu instrumentu umorzenia lub konwersji długu) lub strategię transferu (opartą na transferze aktywów i zobowiązań banku do innego podmiotu). W ramach strategii transferu można wykorzystać 3 dostępne w BRRD narzędzia *resolution*:

- instrument zbycia działalności – transfer odbywa się do innego zdrowego i chętnego banku-nabywcy;
- instrument instytucji pomostowej – transfer odbywa się do banku pomostowego;
- instrument wydzielenia aktywów – transfer odbywa się do spółki zarządzania złymi aktywami, tzw. *bad banku*.

Jednakże w przypadku mniejszych banków zastosowanie *resolution* może stanowić spore wyzwanie. Wskazuje się, że banki tego typu, które tradycyjnie nie mają dostępu do finansowania na rynku kapitałowym, mogą mieć problemy z emisją instrumentów dłużnych zaliczanych do MREL⁶⁴ (tzw. *eligible liabilities*). Z kolei brak wystarczającej ilości instrumentów kwalifikujących się do MREL może znacznie utrudnić, bądź wręcz uniemożliwić zastosowanie narzędzia umorzenia lub konwersji (*bail-in*). W takiej sytuacji organ *resolution* może stanąć przed koniecznością *bail-in'u* wrażliwych kategorii zobowiązań, np. nieubezpieczonych depozytów. Działanie takie może wywołać wiele negatywnych konsekwencji dla stabilności finansowej, tj. podważenie zaufania do systemu finansowego lub nawet masowe wycofywanie depozytów przez klientów nieobjętych gwarancją systemów gwarancji depozytów (ang. *deposit guarantee schemes*, DGS).

Należy przy tym zauważyć, że problem ten może wystąpić bez względu na wybraną preferowaną strategię *resolution*. Znaczenie wymogu MREL w przypadku strategii *bail-in* jest oczywiste. Jednakże, nawet jeśli preferowana jest strategia transferu, to wymóg MREL też nie pozostaje bez znaczenia. Przykładowo, jeśli w przypadku wykorzystania instrumentu zbycia działalności okazuje się, że wartość przejmowanych przez nabywcę zobowiązań jest wyższa niż wartość transferowanych aktywów, wówczas zachodzi konieczność kompensacji nabywcy. Sfinansowanie takiej transakcji może odbyć się ze środków funduszu *resolution*, o ile został wykonany *bail-in* w kwocie odpowiadającej co najmniej 8% całkowitych zobowiązań banku poddanego *resolution*. Jeśli bank finansuje się głównie kapitałem i depozytami, spełnienie tego warunku może okazać się trudne lub wręcz niemożliwe i, co za tym idzie, transfer aktywów i zobowiązań do rynkowego nabywcy może się nie udać.

Jak zauważa F. Restoy, wydaje się, że obecne regulacje w zakresie *bail-in* mogą być skutecznie zastosowane wobec banków, które nie tylko spełniają przesłankę interesu publicznego, ale także ich rozmiar i model biznesowy pozwala na emisję odpowiedniej ilości zobowiązań kwalifikowalnych, które mogą być poddane *bail-in* bez wywoływania negatywnych systemowych skutków⁶⁵. W związku z faktem, że wobec części banków średniej wielkości może zostać pozytywnie oceniona PIA, ale

⁶⁴ F. Restoy, R. Vrbaski, R. Walters, *Bank failure management...*, op. cit., s. 13.

⁶⁵ F. Restoy, *Bail-in in the new bank resolution framework...*, op. cit.

jednocześnie mogą one nie dysponować wystarczającymi zasobami kwalifikowanych zobowiązań, powstaje pytanie o zasadność trzeciej, alternatywnej procedury dla banków, które są zbyt duże, aby być zlikwidowane w ramach standardowego postępowania upadłościowego, ale zastosowanie wobec nich procedury *resolution* także nie jest odpowiednie, ze względu na niedobory instrumentów zaliczanych do MREL⁶⁶. Należy zauważyć, że w tym zakresie pojawiają się różne propozycje. De Aldisio i in. proponują, by wprowadzić alternatywną procedurę likwidacyjną (tzw. *orderly liquidation framework*, OLF)⁶⁷. Inni autorzy odwołują się także do pozytywnych doświadczeń amerykańskiej FDIC, optując za modyfikacją obecnych regulacji tak, aby umożliwić większe wykorzystanie strategii typu *purchase & assumption* (P&A)⁶⁸. O ile wspólnym elementem tych propozycji jest zwiększanie stosowania strategii transferu przy zaangażowaniu środków DGS, to jednak są między nimi znaczące różnice. Zaproponowana przez De Aldisio i in. OLF miałaby być procedurą alternatywną dla wypłaty depozytów, a zatem stosowaną wobec banków, które nie spełniają przesłanki interesu publicznego i są likwidowane⁶⁹. Ścieżka ta jest teoretycznie także możliwa w ramach obowiązujących regulacji (szerzej na ten temat w rozdziale 6). Z kolei propozycje zwolenników modelu FDIC sugerują, że ów transfer aktywów powinien odbywać się w ramach procedury *resolution* (podobnie jak transakcje *purchase & assumption* w USA)⁷⁰.

Należy zauważyć, że odejście od strategii *bail-in* na rzecz strategii transferu przy jednoczesnym zaangażowaniu DGS'ów w proces *resolution* pozwoliłoby zmniejszyć wymogi MREL dla małych i średnich banków⁷¹, co niewątpliwie byłoby dla nich dużą ulgą. Jednocześnie jednak, aby nie tworzyć nowych nierówności mogących generować ryzyko pokusy nadużycia po stronie mniejszych banków, banki takie powinny być obciążone proporcjonalnie wyższą składką na fundusz gwarantowania depozytów, który wspierałby tego rodzaju transfery aktywów.

⁶⁶ F. Restoy, *How to improve crisis management in the banking union: a European FDIC?*, Speech, CIRS Annual International Conference 2019 on „Financial supervision and financial stability 10 years after the crisis: achievements and next steps”, Portugal, 4 July 2019.

⁶⁷ A. De Aldisio, G. Aloia, A. Bentivegna, A. Gagliano, E. Giorgiantonio, C. Lanfranchi, M. Maltese, *Towards a framework for orderly liquidation of banks in the EU*, Notes on Financial Stability and Supervision, No. 15, Banca d'Italia, August 2019, s. 10–11.

⁶⁸ F. Restoy, R. Vrbaski, R. Walters, *Bank failure management...*, op. cit., s. 15; G. Majnoni D'Intignano, A. Dal Santo, M. Maltese, *The FDIC bank crisis management experience...*, op. cit.

⁶⁹ A. De Aldisio, G. Aloia, A. Bentivegna, A. Gagliano, E. Giorgiantonio, C. Lanfranchi, M. Maltese, *Towards a framework...*, op. cit. Podobne rozwiązanie popiera A. Enria. Por. Enria A., *Crisis management for medium-sized banks...*, op. cit.

⁷⁰ A. Gelpern, N. Veron, *An Effective Regime for Non-viable Banks...*, op. cit.

⁷¹ F. Restoy, R. Vrbaski, R. Walters, *Bank failure management...*, op. cit., s. 2.

6. Ograniczone zaangażowanie systemów gwarancji depozytów w działania kryzysowe

Unijna dyrektywa ws. systemów gwarancji depozytów (DGSD) nie ogranicza formuły funkcjonowania systemów gwarancji depozytów (DGS) wyłącznie do samego gwarantowania i wypłaty depozytów (tzw. *paybox*). Zawarte w dyrektywie tzw. opcje narodowe dopuszczają rozszerzenie mandatu działania DGS o tzw. działania prewencyjne i alternatywne⁷². W ramach działań prewencyjnych dopuszczono wykorzystanie środków systemów gwarancyjnych na sfinansowanie działań zapobiegających upadłości banku. Natomiast działania alternatywne polegają na wykorzystaniu środków DGS do sfinansowania transferu aktywów i pasywów w ramach postępowania upadłościowego. Należy zauważyć, że działania te są podejmowane na różnych etapach. W przypadku działań prewencyjnych, interwencja DGS odbywa się, gdy sytuacja banku ulega pogorszeniu, ale bank nie jest jeszcze FOLTF. Natomiast działania alternatywne są podejmowane na etapie, gdy bank został już uznany za niewypłacalny i jest likwidowany zgodnie z krajową procedurą upadłościową. Musiała jednak zostać wcześniej przeprowadzona analiza stwierdzająca, że nie ma przesłanki interesu publicznego, by wszczynać procedurę *resolution*.

W kontekście ram zarządzania kryzysowego przede wszystkim wskazuje się na fakt, że przepisy BRRD mocno ograniczyły możliwość zaangażowania systemów gwarancyjnych w działania alternatywne wobec banków⁷³. Jak słusznie zauważają G. Majnoni i in., pierwsze ograniczenie dotyczy zakresu banków, jakie mogą ewentualnie skorzystać ze wsparcia DGS. Tu wyraźnym kryterium wprowadzonym przez BRRD jest wielkość banku i jego systemowe znaczenie. Wsparcie transakcji transferu przez DGS może być zastosowane jedynie wobec banków, które nie kwalifikowały się do procedury *resolution*⁷⁴. Będą to więc banki mniejsze, niemające systemowego znaczenia dla stabilności finansowej. Drugie ograniczenie dotyczy wysokości ewentualnego wsparcia finansowego DGS, które determinują łącznie przepisy DGSD i BRRD. Zgodnie z DGSD koszty poniesione przez DGS przy okazji takiej interwencji nie mogą przekraczać straty netto, jaką poniósłby system gwarancyjny w sytuacji wypłaty depozytów gwarantowanych. Podejście takie odzwierciedla zasadę najmniejszego kosztu, która wymaga od DGS wdrożenia działań generujących dla niego najmniejsze straty. Natomiast, zgodnie z BRRD, depozyty gwarantowane mają pozycję superuprzywilejowaną (ang. *super-priority ranking*). Tym samym w przypadku wypłaty środków gwarantowanych, DGS wchodząc w prawa i obowiązki deponentów gwarantowanych w postępowaniu upadłościowym może oczekiwać wysokiej stopy zwrotu, co automatycznie zmniejsza wysokość wkładu finansowe-

⁷² Z raportu Europejskiego Urzędu ds. Nadzoru Bankowego (ang. *European Banking Authority, EBA*) wynika, że opcje te wdrożyły tylko niektóre kraje UE. Więcej w: *European Banking Authority, Report on deposit guarantee funding and uses of deposit guarantee scheme funds*, 23 January 2020, s. 76–80.

⁷³ F. Restoy, *How to improve crisis management in the banking union...*, op. cit.

⁷⁴ G. Majnoni, G. Bernardini, A. Dal Santo, M. Trapanese, *The EU Bank Insolvency Framework...*, op. cit., s. 16.

go, jaki może on przeznaczyć na wsparcie transakcji transferu. W konsekwencji wypłata depozytów (i zezwolenie na upadłość banku) staje się bardziej atrakcyjną kosztowo opcją dla DGS'u niż wsparcie transferu (całości lub wybranych) aktywów i zobowiązań banku. Choć intencją wprowadzenia superuprzywilejowanej pozycji DGS było maksymalne zabezpieczenie ich przed stratami, to „ubocznym” skutkiem takiej konstrukcji przepisów jest też znaczne ograniczenie możliwości podjęcia działań alternatywnych przez systemy gwarantowania depozytów.

Trudno jednak uznać, by upadłość banku w każdym przypadku była decyzją optymalną. Wprost przeciwnie, wiąże się z nią wiele negatywnych konsekwencji. Są to przede wszystkim utrata wartości aktywów likwidowanego banku⁷⁵, a także natychmiastowe odcięcie od finansowania jego klientów (w szczególności małych i średnich przedsiębiorstw, dla których relacja z bankiem jest ważna). Ponadto, wypłata środków gwarantowanych może spowodować znaczne wyczerpanie zasobów funduszu gwarancyjnego, wymuszając pobór od pozostałych banków składek nadzwyczajnych (*ex-post*). Większe obciążenia regulacyjne dla sektora bankowego mogą z kolei wpłynąć negatywnie na jego zyskowność i pozycję kapitałową słabszych instytucji. Wreszcie, upadłość banku może także generować ryzyka dla stabilności finansowej poprzez utratę zaufania do sektora bankowego⁷⁶. Należy także pamiętać, że postępowania upadłościowe są z reguły długotrwałe, skomplikowane i kosztowne, a ich ostateczny rozrachunek jest niepewny. Powyższe aspekty powinny być uwzględnione przy podejmowaniu decyzji dotyczącej sposobu likwidacji banku.

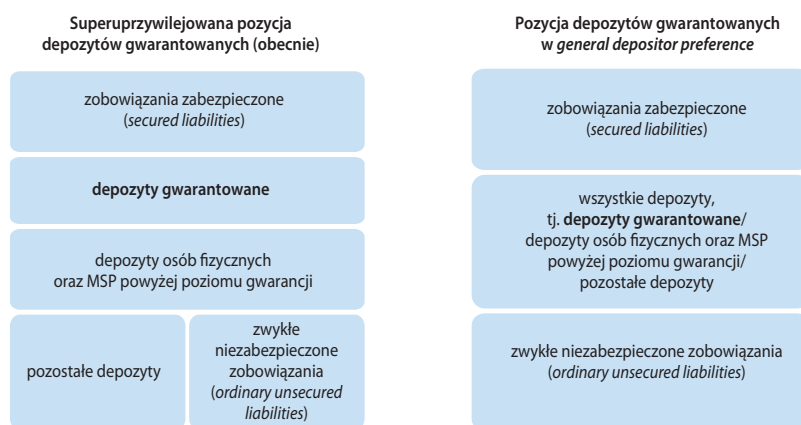
Konsekwencje wprowadzenia superuprzywilejowanej pozycji DGS w ramach BRRD zostały przeanalizowane przez A. De Aldisio i in. na przykładzie Włoch, gdzie działania alternatywne systemu gwarancyjnego były wcześniej często podejmowane. Autorzy dochodzą do dwóch istotnych wniosków. Po pierwsze, wraz z wprowadzeniem superuprzywilejowania DGS'ów działania alternatywne stały się bardziej kosztownym rozwiązaniem dla systemu gwarancji niż wypłata depozytów. Po drugie, superuprzywilejowanie DGS'ów powoduje, że w trakcie postępowania upadłościowego niezabezpieczeni wierzyciele banku ponoszą znacznie większe straty niż ponieśli by w postępowaniu upadłościowym, w którym DGS nie byłby superuprzywilejowany. Do podobnych wniosków dochodzą M. Doubler i in., którzy rozważali wpływ różnych typów uprzywilejowania depozytów na stopy zwrotu DGS w postępowaniu upadłościowym. Badacze konkludują, że superuprzywilejowanie depozytów gwarantowanych w największym stopniu chroni DGS przed stratami. Natomiast w przypadku ogólnej preferencji deponentów (*ang. general depositor*

⁷⁵ Aktywa banku pozostające w ramach systemu bankowego zachowują większą wartość niż poza nim. Tym samym, w przypadku likwidacji banku utrata wartości aktywów jest większa niż gdyby zostały one przetransferowane do innego podmiotu (np. nabywcy lub banku pomostowego). Por. A.R. Stopczyński, *Banki na progu upadłości – refleksje nad postępowaniem*, „Bank i Kredyt” 2020, Vol. 51, No. 5, s. 527.

⁷⁶ A. De Aldisio, G. Aloia, A. Bentivegna, A. Gagliano, E. Giorgiantonio, C. Lanfranchi, M. Maltese, *Towards a framework for orderly liquidation of banks in the EU...*, *op. cit.*, s. 4.

preference) stopa odzysku jest mniejsza⁷⁷, co w przy założeniu *least cost test* zwiększa możliwość zaangażowania się DGS w działania alternatywne wobec wypłaty depozytów⁷⁸.

Rysunek 3. Porównanie superuprzywilejowanej pozycji depozytów gwarantowanych z *general depositor preference*



Źródło: opracowanie własne na podstawie przepisów BRRD oraz P. Baudino i in., *How to...*, *op. cit.*, s. 14.

W świetle powyższych konkluzji wydaje się, że korzystną zmianą regulacyjną, zwiększającą możliwość zaangażowania się systemów gwarancji depozytów w działania inne niż wypłata depozytów, byłoby zastąpienie obecnej superuprzywilejowanej pozycji depozytów gwarantowanych poprzez wprowadzenie tzw. *general depositor preference*. Koncepcja ta zakłada, że wszystkie depozyty (bez względu na ich kwalifikowalność i poziom ochrony przez DGS) znajdują się w hierarchii roszczeń wyżej niż inni zwykli niezabezpieczeni wierzyciele (patrz rysunek 3).

Warto zauważyć również, że wprowadzenie *general depositor preference* pozwoliłoby nie tylko realnie zwiększyć możliwości zaangażowania systemów gwarancji depozytów w strategię transferu, ale także ograniczyłoby ryzyko związane z naruszeniem NCWO, gdyż depozyty i zwykle niezabezpieczone zobowiązania nie byłyby już

⁷⁷ W przypadku *general depositor preference* wszyscy deponenti mają tę samą pozycję w hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym i jednocześnie znajdują się wyżej w tej hierarchii niż inni zwykli niezabezpieczeni wierzyciele. Tym samym, DGS, poprzez subrogację w prawa deponentów gwarantowanych, wchodzi do tej samej klasy co wszyscy deponenti. Dlatego też środki uzyskane w wyniku likwidacji aktywów są dzielone jednakowo (*pari passu*) pomiędzy DGS a innych deponentów. Sytuacja jest odmienna w przypadku, gdy depozyty gwarantowane (a co za tym idzie i DGS) są superuprzywilejowane. Wówczas to DGS jest zaspokajany w pierwszej kolejności przed innymi klasami deponentów, a zatem jego straty są mniejsze.

⁷⁸ M. Doubler, E. Emre, A. Gullo, D. Kale, *The Case for Depositor Preference*, Technical Notes and Manuals, International Monetary Fund, December 2020, s. 8–10.

traktowane w ten sam sposób (*pari passu*). Głosy poparcia dla tej zmiany pojawiają się od pewnego czasu w debacie publicznej, w szczególności tak ważne instytucje jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy⁷⁹, EBC⁸⁰ czy SRB⁸¹ postulują rewizję unijnych regulacji w tym zakresie.

Dodatkowo konieczne jest doprecyzowanie istniejących przepisów w zakresie zasady najmniejszego kosztu. Obecne sformułowanie zawarte w DGSD nie jest precyzyjne. Test najniższego kosztu polega na porównaniu kosztów poniesionych przez DGS w przypadku hipotetycznej wypłaty depozytów oraz w przypadku podjęcia interwencji (np. przy wsparciu transakcji transferu). Opcja wiążąca się z mniejszymi stratami dla systemu gwarancji powinna zostać wybrana. Kluczową sprawą jest jednak zastosowana metodologia, w szczególności to, jakie koszty są uwzględniane w tej kalkulacji, czy tylko koszty bezpośrednie (np. związane wyłącznie z postępowaniem upadłościowym i wypłatą depozytów gwarantowanych) czy też pośrednie (w szerszym kontekście dotyczące też wpływu na sektor bankowy i stabilność finansową, np. konieczność poboru składek *ex post*). O ile koszty pośrednie są znacznie trudniejsze w kwantyfikacji, o tyle ich wpływ może być znaczny, co uzasadnia uwzględnienie ich w metodologii. Obecnie przepisy unijne nie są w tym zakresie jednoznaczne, co uzasadnia potrzebę większego ich uszczegółowienia w tym zakresie. Powinno to przyczynić się do większej konwergencji praktyk krajowych DGS'ów⁸². Jednakże jest to kwestia czysto techniczna, dlatego najlepszym rozwiązaniem byłoby uregulowanie tej kwestii w regulacyjnych standardach technicznych EBA.

Podsumowanie

Po globalnym kryzysie finansowym wprowadzano obszerną reformę regulacyjną skoncentrowaną przede wszystkim na działalności sektora bankowego. Jedną z ważniejszych zmian wprowadzonych w następstwie doświadczeń globalnego kryzysu finansowego było oparcie ram zarządzania kryzysowego na koncepcji *resolution*, czyli restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, co miało zapobiec wykorzystywaniu pieniędzy publicznych w celu ratowania upadających banków. Po kilku latach doświadczeń i w obliczu nowych zagrożeń wynikających z pandemii COVID-19, przychodzi czas na refleksję co do skuteczności regulacji w zakresie zarządzania kryzysowego.

W artykule wskazano sześć obszarów problemowych aktualnych ram zarządzania kryzysowego. Omówiono niepożądane skutki obecnego kształtu przepisów oraz wskazano możliwe propozycje zmian, które pozwolą wskazać słabości wyeliminować.

⁷⁹ International Monetary Fund, *Euro Area Polices, Financial Sector Assessment Program, Technical Note – Bank Resolution and Crisis Management*, July 2018, s. 27.

⁸⁰ European Central Bank, *ECB contribution to the European Commission's targeted consultation on the review of the crisis management and deposit insurance framework*, s. 4 i 13.

⁸¹ Single Resolution Board, *A blueprint for the CMDI framework review*, 18 March 2021, s. 2.

⁸² European Banking Authority, *Report on deposit guarantee funding...*, *op. cit.*, s. 81.

nować lub ograniczyć. Podsumowanie rozważań zawartych w niniejszej publikacji prezentuje tabela 3.

Dokonana w artykule analiza unijnych ram zarządzania kryzysowego wskazuje, że o ile intencje były właściwe, o tyle efekt pewnych regulacji okazał się inny niż zamierzony. W szczególności pewne przepisy (np. przesłanka interesu publicznego) pozostawiają zbyt dużą dowolność, umożliwiając obchodzenie regulacji i stosowanie wobec banków innych działań niż *resolution* i to przy wsparciu ze środków publicznych. Z kolei inne przepisy (np. superuprzywilejowanie DGS) nadmiernie ograniczają pole do działania i sprawiają, że niektóre narzędzia są dostępne tylko „na papierze”. Ponadto, pewne aspekty wciąż pozostają nierozstrzygnięte (jak dostarczenie płynności w *resolution*). W związku z powyższym konieczne są modyfikacje regulacji w zakresie zarządzania kryzysowego. O ile pełna harmonizacja prawa upadłościowego wydaje się być zdaniem zbyt ambitnym i niemożliwym do osiągnięcia w krótkim/średnim okresie, o tyle postulaty prowadzące do większego wykorzystania strategii transferu i roli DGS w zarządzaniu kryzysowym można wprowadzić poprzez stosowaną nowelizację DGSD/BRRD.

Tabela 3. Podsumowanie propozycji zmian dotyczących unijnych ram zarządzania kryzysowego

Obszar problemowy	Skutek aktualnych przepisów	Propozycja zmian
Przesłanka interesu publicznego	• Brak spójnego podejścia do definiowania przesłanki interesu publicznego. • Podejmowanie różnych działań wobec banków, w zależności od tego, który organ dokonuje oceny przesłanki. • Obchodzenie regulacji w zakresie <i>resolution</i>.	• Wprowadzanie testu najniższego kosztu jako kryterium wyboru właściwej ścieżki postępowania z bankiem. • Ochrona interesu publicznego powinna pozostać ogólną zasadą działania w ramach zarządzania kryzysowego.
Warunki wszczęcia <i>resolution</i> a warunki otwarcia postępowania upadłościowego	• Wystąpienie sytuacji zawieszenia (<i>limbo</i>), w której bank nie jest ani poddany <i>resolution</i>, ani likwidowany w ramach postępowania upadłościowego.	• Wypracowanie akceptowalnego rozwiązania będzie trudne i jest to reforma długookresowa. • Ewentualnym rozwiązaniem może być wykorzystanie wobec banków mniejszych strategii transferu z udziałem DGS.

Tabela 3 – cd.

Obszar problemowy	Skutek aktualnych przepisów	Propozycja zmian
Pomoc publiczna i podział obciążeń	- Kontynuacja ratowania banków z wykorzystaniem pieniędzy publicznych. - Niesprawiedliwy podział obciążeń – wierzyciele banku likwidowanego, który korzysta z pomocy publicznej, są traktowani łagodniej niż wierzyciele banku w ramach <i>resolution</i> (BRRD).	- Wprowadzanie zakazu wsparcia ze środków publicznych, gdy bank jest likwidowany w ramach postępowania upadłościowego. - Aktualizacja Komunikatu Bankowego i wprowadzenie spójnych zasad podziału obciążeń bez względu na zastosowaną ścieżkę postępowania z bankiem.
Płynność w <i>resolution</i>	Brak rozwiązań w zakresie płynności w <i>resolution</i> stwarza ryzyko niepowodzenia całego procesu.	Wprowadzenie na poziomie BRRD ogólnych ram dla zapewnienia płynności w <i>resolution</i> w przypadku, gdy środki funduszu <i>resolution</i> są niewystarczające, np. poprzez wskazanie warunków, pod którymi bank centralny może udzielić takiego wsparcia.
MREL dla małych i średnich banków	- Nadmierne obciążenie małych i średnich banków, które mają trudności z emisją zobowiązań kwalifikowalnych. - Ryzyko niepowodzenia procesu <i>resolution</i> (brak wystarczających instrumentów mogących podlegać <i>bail-in</i>).	- Zwiększenie wykorzystania strategii transferu z udziałem DGS dla mniejszych banków. - Wybór takiej ścieżki powinien łączyć się z niższym wymogiem MREL, ale wyższymi składkami na DGS.
Udział DGS w działaniach kryzysowych	Znaczne ograniczenie możliwości wykorzystania środków DGS na wsparcie strategii transferu.	- Wprowadzenie <i>general depositor preference</i> (zamiast superuprzywilejowanej pozycji depozytów gwarantowanych). - Doprecyzowanie przepisów w zakresie metodologii testu najniższego kosztu.

Źródło: opracowanie własne.

Bibliografia

Akty prawne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/49/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów, Dz.U. UE L 173/149 z dnia 12.6.2014.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporzędkowanej 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 173/190 z dnia 12.6.2014.

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2017/2399 z dnia 12 grudnia 2017 r. zmieniająca dyrektywę 2014/59/UE w odniesieniu do stopnia uprzywilejowania niezabezpieczonych instrumentów dłużnych w hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym, Dz.U. UE L 345/96 z dnia 27.12.2017.

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 150/296 z dnia 7.6.2019.

Komunikat Komisji w sprawie stosowania od dnia 1 sierpnia 2013 r. reguł pomocy państwa w odniesieniu do środków na rzecz banków w kontekście kryzysu finansowego („komunikat bankowy”), Dz.U. UE C 216/1 z dnia 30.7.2013.

Opracowania, artykuły i raporty

Amamou R., Baumann A., Chalamadaris D., Parisi L., Torstensson P., *Liquidity in resolution: estimating possible liquidity gaps for specific banks in resolution and in a systemic crisis*, Occasional Paper Series, No. 250, European Central Bank, November 2020.

Baudino P., Gagliano A., Rulli E., Walters R., *How to manage failures of non-systemic banks? A review of country practices*, FSI Insights on policy implementation, No. 10, Bank for International Settlements, October 2018.

Croitoru O., Dobler M., Molin J., *Resolution funding: Who Pays When Financial Institutions Fail?*, Technical Notes and Manual, International Monetary Fund, 2018.

De Aldisio A., Aloia G., Bentivegna A., Gagliano A., Giorgiantonio E., Lanfranchi C., Maltese M., *Towards a framework for orderly liquidation of banks in the EU*, Notes on Financial Stability and Supervision, No. 15, Banca d'Italia, August 2019.

de Liz S.F., Garcia J., *Funding before and in resolution, A proposal for a funding in resolution mechanism*, BBVA Research, May 2018.

Demertzis M., Raposo I.G., Hüttl P., Wolff G., *How to provide liquidity to banks after resolution in Europe's banking union?*, In-depth analysis, requested by the ECON Committee, November 2018.

Deslandes J., Dias C., Magnus M., *Liquidation of Banks: Towards an 'FDIC' for the Banking Union?*, In-depth analysis required by the ECON Committee, February 2019.

Deslandes J., Magnus M., *Further harmonising EU insolvency law from a banking resolution perspective?*, Briefing, European Parliament, April 2018.

Doubler M., Emre E., Gullo A., Kale D., *The Case for Depositor Preference*, Technical Notes and Manuals, International Monetary Fund, December 2020.

Dżuryk A., *Finansowanie banków w procesie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji*, „Zarządzania i Finanse” 2018, Vol. 16, No. 3, cz. 1.

Enria A., *Crisis management for medium-sized banks: the case for European approach*, Keynote speech by Chair of the Supervisory Board of the EBC, at the Banca d'Italia workshop on the crisis management for banks in the EU, Frankfurt am Main, 15 January 2021.

European Banking Authority, *Notifications on resolution cases and use of DGS funds*.

European Banking Authority, *Report on deposit guarantee funding and uses of deposit guarantee scheme funds*, 23 January 2020.

European Central Bank, *ECB contribution to the European Commission's targeted consultation on the review of the crisis management and deposit insurance framework*.

European Commission, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Press release, 25 June 2017.

European Commission, *Study on the differences between bank insolvency laws and on their potential harmonisation*, Final Report, November 2019.

European Commission, *Targeted consultations – Review of the crisis management and deposit insurance framework*, 26 January 2021.

Europejski Trybunał Obrachunkowy, *Kontrola pomocy państwa na rzecz instytucji finansowych w UE*, Sprawozdania specjalne, Nr 21/2020.

Financial Stability Board, *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October 2011.

Gelpern A., Veron N., *An Effective Regime for Non-viable Banks: US Experience and Considerations for EU Reform*, Study requested by the ECON Committee, July 2019.

Gelpern A., Veron N., *European Banking Reform Should Embrace a Unitary Approach to Failed Banks*, [w:] *CESifo Forum, Research Report*, Volume 22, January 2021.

Gortsos Ch.V., *The application of the EU banking resolution framework amidst the pandemic crisis*, [w] *Pandemic Crisis and Financial Stability*, ed. Ch.V. Gortsos, W.-G. Ringe, European Banking Institute, 2020.

Graca M., *Wykorzystanie procedury resolution oraz postępowania upadłościowego w europejskim i polskim sektorze bankowym – porównanie doświadczeń*, „Bezpieczny Bank” 2021, Nr 2(83).

Grund S., Nomm N., Walch F., *Liquidity in resolution: comparing frameworks for liquidity provision across jurisdictions*, Occasional Paper Series, No. 251, European Central Bank, December 2020.

International Monetary Fund, *Euro Area Polices, Financial Sector Assessment Program, Technical Note – Bank Resolution and Crisis Management*, July 2018.

König E., Speech by SRB Chair, Belgian Financial Forum, 30 July 2018.

König E., *The crisis management framework for banks in the EU: what can be done with small and medium-sized banks?*, Speech by SRB Chair at the Banca d'Italia workshop on the crisis management framework for banks in the EU, 15 January 2021.

Kozińska M., Michalewicz J., Zdanowicz B., *W poszukiwaniu sposobów finansowania płynności banku w przymusowej restrukturyzacji*, „Bezpieczny Bank” 2021, Nr 1(82).

Kozińska M., Michalewicz J., Pycka J., Zdanowicz B., *Implikacje doświadczeń krajowych i międzynarodowych dla procesu zarządzania kryzysowego w polskim systemie finansowym*, „Materiały i Studia” 2020, nr 336, Narodowy Bank Polski, Warszawa.

Mack S., *Prepare for the worst, How to make Europe's bank crisis management fit for purpose*, Policy Paper, Hertie School, Jacques Delors Centre, November 2020.

Majnoni D'Intignano G., Dal Santo A., Maltese M., *The FDIC bank crisis management experience: lessons for the EU Banking Union*, Notes on Financial Stability and Supervision, No. 22, Banca d'Italia, August 2020.

Majnoni G., Bernardini G., Dal Santo A., Trapanese M., *The EU Bank Insolvency Framework: Could less be more?*, Questioni di Economia e Finanza, Occasional Papers, No. 594, Banca d'Italia, February 2021.

Merler S., *Critical functions and public interest in banking services: Need for clarification?*, In-depth analysis required by the ECON Committee, November 2017.

Miklaszewska E., Kil K., *Skuteczność rozwiązań i mechanizmów stabilizujących banki systemowo ważne w krajach Unii Europejskiej w okresie pokryzysowym – próba oceny*, „Bank i Kredyt” 2019, Vol. 50, No. 2.

Padoa-Schioppa T., *Regulating Finance, Balancing Freedom and Risks*, Oxford University Press, 2004.

Restoy F., *Bail-in in the new bank resolution framework: is there an issue with the middle class?*, Speech, IADI-ERC International Conference „Resolution and deposit guarantee schemes in Europe: incomplete process and uncertain outcomes”, Naples, 23 March 2018.

Restoy F., *How to improve crisis management in the banking union: a European FDIC?*, Speech, CIRS Annual International Conference 2019 on “Financial supervision and financial stability 10 years after the crisis: achievements and next steps”, Portugal, 4 July 2019.

Restoy F., Vrbaski R., Walters R., *Bank failure management in the European banking union: What's wrong and how to fix it*, Occasional Paper No. 15, Financial Stability Institute, Bank for International Settlements, July 2020.

Russo C., Lastra R., *The financing of bank resolution – who should provide the required liquidity?* In-depth analysis required by the ECON Committee, June 2018.

Single Resolution Board, *A blueprint for the CMDI framework review*, 18 March 2021.

Single Resolution Board, *Expectation for banks*, 2020.

Single Resolution Board, *Liquidity and funding in resolution*, Operational guidance for 2021.

Single Resolution Board, *Public Interest Assessment: SRB Approach*, 2019.

Single Resolution Board, *Single Resolution Fund*, 22 April 2021.

Stopczyński A. R., *Banki na progu upadłości – refleksje nad postępowaniem*, „Bank i Kredyt”, 2020, Vol. 51, No. 5.

Stopczyński A.R., *Does bank resolution rule out the use of public funds? The case of the Podkarpacki Bank Spółdzielczy*, „Journal of Finance and Financial Law”, vol. 1(25), March 2020.

Szczepańska O., Dobrzańska A., Zdanowicz B., *Resolution, czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłościami*, Narodowy Bank Polski, 2015.

To minimise further losses ABLV Bank Luxembourg, S.A. has agreed to the start of the judicial liquidation process, Press release, 26 June 2019.

Aneks 1

Tabela 4. Upadłość banków oraz przypadki przeprowadzenia resolution po wejściu w życie BRRD

Nazwa banku	Kraj	Rok	Podjęta procedura	
			<i>Resolution</i>	Postępowanie upadłościowe/ Likwidacja
1. Autobank AG	Austria	2021		X
2. Greensill Bank AG	Niemcy	2021		X
3. Idea Bank S.A.	Polska	2020	X	
4. Podkarpacki Bank Spółdzielczy	Polska	2020	X	
5. Bank Spółdzielczy w Przemkowie	Polska	2020	X	
6. PNB Banka	Łotwa	2019		X
7. Bank Spółdzielczy w Grębowie	Polska	2019		X
8. ABLV Bank Luxembourg S.A.	Luksemburg	2019		X
9. ABLV Bank AS	Łotwa	2018		X
10. Københavns Andelskasse	Dania	2018	X	
11. Versobank AS	Estonia	2018		X
12. Dero Bank AG	Niemcy	2018		X
13. Tesla štedna banka d.d.	Chorwacja	2018		X
14. Banca Sviluppò	Włochy	2018		X

Tabela 4 – cd.

Nazwa banku	Kraj	Rok	Podjęta procedura	
			<i>Resolution</i>	Postępowanie upadłościowe/ Likwidacja
15. Banco Popular Espanol	Hiszpania	2017	X	
16. Banca Popolare di Vicenza, Veneto Banca	Włochy	2017		X (działania były podjęte równocześnie)
17. Nemea Bank	Malta	2017		X
18. Maple Bank GmbH	Niemcy	2016		X
19. Banka splitsko-dalmatinska d.d.	Chorwacja	2016		X
20. Banco Madrid	Hiszpania	2015		X
21. Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti	Włochy	2015	X (działania były podjęte równocześnie)	
22. Cooperative Bank of Peloponnese	Grecja	2015	X	
23. Andelskassen J.A.K. Slagelse	Dania	2015	X	
24. Banco Internacional do Funchal, S.A (BANIF)	Portugalia	2015	X	
25. Jadranska bank d.d. Sibenik	Chorwacja	2015	X	
26. Panellinia Bank SA	Grecja	2015	X	
			11	15

Źródło: EBA, Notifications on resolution cases and use of DGS funds | European Banking Authority (europa.eu).

Michał Ochwat*

ORCID: 0000-0002-8907-529X

michal.ochwat@us.edu.pl

Polityka makroostrożnościowa czy nadzór makroostrożnościowy?

Streszczenie

Stabilizacja systemu finansowego i przeciwdziałanie kryzysom gospodarczym są współcześnie jednymi z najważniejszych wyzwań i obszarów aktywności władzy publicznej. Na przestrzeni ostatnich lat w wielu państwach można było zaobserwować procesy instytucjonalizacji nowej „perspektywy makroostrożnościowej”, która, w przeciwieństwie do dotychczasowych rozwiązań, obejmuje cały system finansowy. Równocześnie powstała pewna nowa siatka pojęciowa, która jednak zdaje się ignorować dotychczasowe konwencje terminologiczne. W szczególności błędnie używa się pojęcia „nadzór” zamiast „polityka” lub niekiedy pojęcia te traktuje się jako synonimy. Teza ta dotyczy zarówno aktów prawnych UE, jak i prawa krajowego (np. w Polsce), a także nazewnictwa stosowanego w literaturze, gdzie brakuje pogłębionej, interdyscyplinarnej analizy w tym zakresie, jak również zestawień porównawczych pozwalających uporządkować używane pojęcia. Dlatego celem tego opracowania jest usystematyzowanie najważniejszych terminów stosowanych w obszarze stabilności finansowej oraz doprecyzowanie ich znaczenia poprzez wskazanie właściwych desygnatów pojęciowych.

Słowa kluczowe: stabilność finansowa, polityka makroostrożnościowa, nadzór finansowy

JEL: E63, G18, K23

Macroprudential Policy or Supervision?

Abstract

Stabilization of the financial system and counteracting economic crises are today among the most pressing challenges and public authority tests. Over the last couple of years it was possible to observe in various countries a process of institutionalizing a new “macroprudential

* Michał Ochwat – doktor nauk prawnych, adiunkt. Zespół naukowy problematyki rynku finansowego, Wydział Prawa i Administracji, Uniwersytet Śląski w Katowicach.

perspective” which, unlike previous solutions, covers the entire financial system. Simultaneously, a new conceptual network has emerged, which seems to ignore the existing terminological conventions. In particular, the term “supervision” is used instead of “policy”, or the two are sometimes used synonymously. This proposition applies to both EU and national law (e.g., in Poland) and the nomenclature used in the literature, where there is no in-depth, interdisciplinary analysis in this area or comparative surveys of the terms used. Therefore, the purpose of this paper is to systematize the most important terms used in the area of financial stability and to clarify their meaning by indicating the correct conceptual designations.

Key words: financial stability, macroprudential policy, financial supervision

Wstęp

Interesujący nas obszar badawczy, z punktu widzenia finansów, opiera się na analizie makroostrożnościowej obejmującej wszystkie działania mające na celu monitorowanie ekspozycji na ryzyko systemowe i identyfikowanie potencjalnych zagrożeń dla stabilności, wynikających z sytuacji makroekonomicznej lub rynku finansowego, a także infrastruktury rynku (tzw. **perspektywa makroostrożnościowa**)¹. W piśmiennictwie z zakresu finansów już pierwsze próby zdefiniowania tego zagadnienia oparte były na założeniu, że mamy do czynienia z nowym wymiarem „makro” **stabilności finansowej**² ukierunkowanym na **cały system finansowy**, uzupełniający dotychczasowe procesy na poziomie „mikro” skupione na kwestiach związanych z nadzorowaniem bezpieczeństwa i stabilności poszczególnych podmiotów rynku finansowego³. W konsekwencji działania podejmowane w badanym obszarze, w ujęciu podmiotowym, skoncentrowane są na wszystkich uczestnikach systemu finansowego, a w ujęciu materialnym obejmują znaczenie instytucji na rynku oraz powiązania między nimi.

Jeszcze zanim zdefiniowano i wdrożono w sensie instytucjonalnym tak rozumianą nową „perspektywę makroostrożnościową”, czego efektem są aktualne ramy organizacyjne, już wcześniej w wielu państwach stosowano podejście ostrożnościowe w nadzorze nad bankami (sfera mikro), kształtując takie parametry, jak np.: limity koncentracji kredytowej, limity inwestycyjne, współczynniki wypłacalności i płynności⁴, co wskazuje, że omawiane zagadnienie ma znacznie dłuższy rodowód. To

¹ Por. European Central Bank (ECB): *The role of central banks in prudential supervision*, 30 March 2001, s. 3, http://www.ecb.int/pub/pdf/other/prudentialsupcbrole_en.pdf (dostęp: 19.05.2021); FSB, IMF, BIS: *Macroprudential Policy Tools and Frameworks*, Progress Report to G20, 27 October 2011, s. 17, <http://www.bis.org/publ/othp17.pdf> (dostęp: 21.04.2021).

² Tak A. Crockett, *Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability*, Eleventh International Conference of Banking Supervisors, BIS, Basel 2000, <http://www.bis.org/speeches/sp000921.htm> (dostęp: 21.04.2021).

³ Szerzej na ten temat: P. Smaga, *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, Warszawa 2014, s. 17–28; B. Dudkiewicz, M. Szyszko, *Stabilność finansowa i nadzór makroostrożnościowy w działaniach banku centralnego*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. M. Szyszko, W. Przybylska-Kapuścińska, Warszawa 2017, s. 44–46.

⁴ Por. M. Iwanicz-Drozdowska, *Regulacje ostrożnościowe – powstanie i ewolucja*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 9, s. 52–54; A. Kawulski, B. Smykla, *Nadzorcze normy ostrożnościowe wg znowelizowanej ustawy*

wówczas ukształtował się termin „nadzór ostrożnościowy”, funkcjonujący również w dokumentach oficjalnych, który jednak w świetle aktualnych ram prawnych i instytucjonalnych powinno utożsamiać się z **perspektywą mikroostrożnościową**⁵.

Procesom instytucjonalizacji towarzyszyło swoiste „przenoszenie na poziom makro” ukształtowanego dotychczas aparatu pojęciowego, czego najbardziej dobitnym przykładem jest zastosowane w Polsce nazewnictwo podstawowego aktu ustawowego regulującego ten obszar, czyli: „ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym”⁶, przy czym zjawisko to ma szerszy rodowód w źródłach prawa UE z tego obszaru. Jak starano się udowodnić w dalszej części, nie jest to właściwy kierunek w świetle zdefiniowanych desygnatów tego pojęcia oraz faktycznych mechanizmów i form prawnych oddziaływania.

1. Przegląd terminologii stosowanej w literaturze i aktach prawnych

W perspektywie ostatnich lat we wszystkich krajach UE ustanowiono **makroostrożnościowe ramy instytucjonalne**, co ma przede wszystkim związek z wprowadzeniem w 2013 r. obowiązków w tej materii w tzw. pakiecie regulacyjnym CRD IV⁷ i CRR⁸ wdrażającym instrumenty ostrożnościowe⁹ oraz z wcześniejszą Rekomendacją ESRB/2011/3¹⁰ Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego. W najnow-

Prawo bankowe na tle regulacji Unii Europejskiej (aspekty prawne), NBP, „Materiały i Studia” nr 156, Warszawa 2003, s. 3–4.

⁵ Przykładowo: D. Lombardia, M. Moschella, *The symbolic politics of delegation: macroprudential policy and independent regulatory authorities*, „New Political Economy” 2017, vol. 22, No. 1, s. 92.

⁶ Ustawa z dnia 5 lipca 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (t.j. Dz.U. 2021 poz. 140 ze zm.), zwana dalej w skrócie: u.n.m.

⁷ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338, ze zm.), zwana dalej w skrócie: CRD IV.

⁸ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1, ze zm.), zwane dalej w skrócie: CRR.

⁹ Szerzej na temat dostępnych instrumentów makroostrożnościowych, ich regulacji i stosowania: M. Brzozowski, *CRD IV, CRR – instrumenty makroostrożnościowe*, NBP, Departament Systemu Finansowego, Warszawa 2014, <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/crdiv-crr.pdf> (dostęp: 27.04.2021); D.K. Rosati, *Regulacje makroostrożnościowe a stabilność sektora bankowego*, „Bank i Kredyt” 2014, 45(4), s. 388–396; A. Dobrzańska, *Makroostrożnościowy wymiar regulacji CRDIV/CRR*, „Bezpieczny Bank” 2015, 1(58), s. 7–45.

¹⁰ Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ERRS/2011/3).

szym kształcie wskazane regulacje zostały znowelizowane w pakiecie CRD V¹¹ i CRR II¹², przy czym zakres zmian nie obejmuje opisywanych tutaj obowiązków.

W świetle dyrektywy CRD IV państwa członkowskie zostały zobowiązane do wskazania **właściwego organu** (*national competent authority* – CA) odpowiedzialnego za tzw. mandat makroostrożnościowy oraz do wyznaczenia instytucji posiadających status **organu wyznaczonego** (*designated authority* – DA) (w myśl art. 136 ust. 1 CRD IV), którym przyznają kompetencje w zakresie „regulowania” kluczowego dla polityki makroostrożnościowej **wskaźnika bufora antycyklicznego** (CCyB), a także wdrożenie pozostałych instrumentów regulacyjnych. Na etapie tworzenia ram instytucjonalnych oraz instrumentów makroostrożnościowych na poziomie UE, jak i w poszczególnych państwach członkowskich pojawił się bardzo silny trend, aby identyfikować interesujący obszar pod pojęciem „nadzór makroostrożnościowy”, przy czym nie był wówczas znany ostateczny ich kształt oraz charakter środków prawnych. Co więcej, w opisach specyfiki kształtowania i oddziaływania badanego zagadnienia stosowane są obydwa pojęcia „nadzór” i „polityka” zamiennie, wskazując w obydwu przypadkach, że **celem jest zapewnienie stabilności całego systemu**. Tylko w niektórych przypadkach, w sposób klarowny, przytaczane publikacje sugerują, że mamy do czynienia z „kształtowaniem polityki makroostrożnościowej”, która pozostaje w związku z polityką pieniężną i gospodarką realną¹³.

Kształtowanie warstwy pojęciowej w ciągu ostatnich 10 lat pozostaje w bardzo silnym związku z **nazewnictwem aktów normatywnych prawa Unii Europejskiej**¹⁴, m.in. regulujących funkcjonowanie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego – ESRB i używanych tam pojęć. Z drugiej strony należy zauważyć, że na przestrzeni ostatnich lat zarówno w piśmiennictwie finansów¹⁵, jak i w publika-

¹¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/878 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniająca dyrektywę 2013/36/UE w odniesieniu do podmiotów zwolnionych, finansowych spółek holdingowych, finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej, wynagrodzeń, środków i uprawnień nadzorczych oraz środków ochrony kapitału (Dz. Urz. UE L 150 z 7.06.2019, s. 253), zwana dalej w skrócie: CRD V.

¹² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/876 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego finansowania netto, wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji, wymogów dotyczących sprawozdawczości i ujawniania informacji, a także rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 150 z 7.06.2019, s. 1), zwane dalej w skrócie: CRR II.

¹³ A. Baker, *The new political economy of the macroprudential ideational shift*, „New Political Economy” 2013, vol. 18, Issue 1, s. 112–139; D. Schoenmaker, P. Wierds, *Macroprudential Supervision: From Theory to Policy*, „National Institute Economic Review” 2016, vol. 235, s. 50–62; L. Amorello, *Macroprudential Banking Supervision & Monetary Policy*, Palgrave Macmillan, London 2018, s. 11–89.

¹⁴ Regulation (EU) No. 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union **macro-prudential oversight** of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board (EU) No. 1092/2010, OJ L 331, 2010, p. 1 – w nazwie rozporządzenia użyto sformułowania „nadzór makroostrożnościowy” (*macro-prudential oversight*), co ma również odniesienie do polskiej wersji językowej tego aktu.

¹⁵ G. Galati, R. Moessner, *Macroprudential policy – a literature review*, „Journal of Economic Surveys”, vol. 27, issue 5, December 2013, s. 846–878; F. Smets, *Financial Stability and Monetary Policy: How*

cjach międzynarodowych instytucji finansowych¹⁶, wykrystalizował się pewien **kierunek odchodzenia od terminu „nadzór” na rzecz powszechnego określenia interesującego nas obszaru mianem „polityki makroostrożnościowej”**. Co znamienne, ma to również miejsce w oficjalnych dokumentach Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, jak: „Raport roczny za 2018 r.”¹⁷, czy w „Przeglądzie polityki makroostrożnościowej w UE za 2018 r.”¹⁸ Jednocześnie można dostrzec, że w przytaczanej literaturze, niejako równolegle, perspektywę mikroostrożnościową określa się mianem **nadzór mikroostrożnościowy** (*microprudential supervision* lub zamienne *microprudential regulation*)¹⁹, co ma podkreślić jej praktyczny, jak również organizacyjny związek z nadzorem nad instytucjami finansowymi.

W Polsce, jak już wzmiankowano powyżej, zastosowane nazewnictwo wywodzi się przede wszystkim z warstwy normatywnej, co sugeruje już sama nazwa: „ustawa o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym”, a zjawisko to ma szerszy rodowód w źródłach prawa UE z tego obszaru. Pojęciu **nadzór makroostrożnościowy** nadano **status definicji legalnej**, zgodnie z którą obejmuje on: „identyfikację, ocenę i monitorowanie ryzyka systemowego powstającego w systemie finansowym lub jego otoczeniu oraz działanie na rzecz wyeliminowania lub ograniczania tego ryzyka z wykorzystaniem instrumentów makroostrożnościowych” (art. 1 ust. 1 u.n.m.). Już definicja sugeruje odmienną specyfikę tego zagadnienia niż w przypadku nadzoru, co będzie kierunkiem dalszych rozważań. W polskiej literaturze przedmiotu dosyć powszechnie posługuje się pojęciami „nadzór makroostrożnościowy” i „polityka

Closely Interlinked?, Riksbank Conference on „Two Decades of Inflation Targeting: Main Lessons and Remaining Challenges”, Stockholm, June 3, 2013, s. 263–300, http://archive.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2013/2013_3/rap_pov_artikel_4_131122_sve.pdf (dostęp: 28.04.2021); T. Bennani, L. Clerc, V. Coudert, M. Dujardin, J. Idier, *Les interactions avec d'autres politiques économiques et prudentielles: complémentarités et possibles conflits d'objectifs*, [w:] *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière*, 2017, s. 247–278; S. Neri, *Financial Intermediation and Monetary and Macroprudential*, [w:] *Macroprudential Policy and Practice*, red. P. Mizen, M. Rubio, Ph. Turner, Cambridge 2018, s. 61–86.

¹⁶ International Monetary Fund (IMF), Financial Stability Board (FSB), Bank for International Settlements (BIS): *Elements of Effective Macroprudential Policies. Lessons from International Experience*, 31 August 2016, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Elements-of-Effective-Macroprudential-Policies1.pdf> (dostęp: 15.05.2021); Bank for International Settlements (BIS): *Objective-setting and communication of macroprudential policies*, Raport, CGFS Papers No. 57, November 2016, <http://www.bis.org/publ/cgfs57.pdf> (dostęp: 30.05.2021); European Systemic Risk Board (ESRB): A. Norring *Macroprudential policy spillovers and international banking – Taking the gravity approach*, Working Paper Series, No. 101, 17 September 2019, <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp101~97411ff552.en.pdf> (dostęp: 23.04.2021).

¹⁷ ESRB: *Annual Report 2018*, ESRB, 29 July 2019, <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2019/esrb.ar2018~d69ff774ac.en.pdf?d41fc01aea1b53c2fe211534cdd69c71> (dostęp: 22.05.2021).

¹⁸ ESRB: *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018*, ESRB, April 2019, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb~32aae4bd95.report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf (dostęp: 23.04.2021).

¹⁹ C.M. Buch, B. Weigert, *Macroprudential policy in a currency union*, „Review of World Economics”, February 2019, Volume 155, Issue 1, s. 23–33, <https://link.springer.com/article/10.1007/s10290-018-0332-6> (dostęp: 19.04.2021); ESRB: *A Review of Macroprudential...*, *op. cit.*, s. 66–67.

makroostrożnościowa” jako synonimami²⁰. Tylko w nielicznych opracowaniach w sposób ogólny wskazuje się, gdzie przebiega linia rozgraniczenia między używanymi pojęciami. Nadaje się przy tym „polityce” wymiar szerszy względem „nadzoru”, który wzorem prezentowanych poniżej publikacji²¹, utożsamiany jest z działalnością organu nadzoru finansowego odpowiedzialnego za perspektywę mikroostrożnościową. W świetle omawianej regulacji ogólną odpowiedzialność za ten obszar ponosi **Komitet Stabilności Finansowej** (KSF, Komitet) posiadający status **organu właściwego (CA)**. Realizacja omawianej funkcji stanowi istotę działalności KSF, choćby w kontekście zadań przewidzianych w art. 5 pkt 2 u.n.m., polegających na: „identyfikowaniu instytucji finansowych stwarzających istotne ryzyko dla systemu finansowego”, co odbywa się w ścisłym związku organizacyjnym i funkcjonalnym z działalnością Narodowego Banku Polskiego.

W przypadku **Francji** interesujący nas obszar badawczy również został zdefiniowany normatywnie, jednakże pod odmiennym pojęciem **polityka makroostrożnościowa** (*politique macroprudentielle*). Już pogładowa analiza wybranych przykładów zaczerpniętych z francuskiej literatury przedmiotu²² sugeruje, że omawiane zagadnienie powszechnie określa się tym samym terminem. Należy przy tym podkreślić, że zakres kompetencji Wysokiej Rady ds. Stabilności Finansowej – *Le Haut Conseil de stabilité financière* – HCSF, która reprezentuje szeroki wachlarz instytucji państwa, w tym zaliczanych do sieci bezpieczeństwa finansowego²³, jest znacznie szerszy niż w Polsce czy w większości krajów UE. Obok monitoringu i identyfikacji zagrożeń, HCSF ma również m.in. **uprawnienia regulacyjne i decyzyjne**, co wynika z faktu,

²⁰ PM. Nowakowski, *W poszukiwaniu ideału? Systemy nadzoru makroostrożnościowego w ujęciu porównawczym*, [w:] *Regulacje finansowe. FinTech – nowe instrumenty finansowe – resolution*, red. W. Rogowski, Warszawa 2017; A. Dobrzańska, *Kolegialne organy makroostrożnościowe w UE – analiza rozwiązań instytucjonalnych*, „Bezpieczny Bank” 2018, Nr 1(70); M. Fedorowicz, *Konstrukcja finansowego stosunku prawnorynkowego a nadzór makroostrożnościowy na rynku ubezpieczeniowym*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr CXV, Wrocław 2018, s. 145–161; A. Nocoń, I. Pyka, M. Zygierewicz, P. Bolibok, *Polityka makroostrożnościowa w regulowaniu stabilności sektora bankowego. Innowacyjność, implementacja, bariery*, Katowice 2019, s. 109–112.

²¹ Por. A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa banku centralnego*, Warszawa 2016, s. 73–75; B. Dudkiewicz, M. Szyszko, *Stabilność finansowa...*, op. cit., s. 44–55; P. Zawadzka, *Modele nadzoru rynku finansowego. Aspekty prawne*, Warszawa 2017, s. 145; P. Smaga, *Polityka makroostrożnościowa w sektorze bankowym. Teoria i praktyka*, Warszawa 2020.

²² Zob. D. Beau, L. Clerc, B. Mojon, *Macro-prudential policy and the conduct of monetary policy*, Banque de France, July 2012, s. 3–10, https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/working-paper_390_2012.pdf. (dostęp: 28.04.2021); T. Bennani, L. Clerc, V. Coudert, M. Dujardin, J. Idier, *Régulation financière, stabilité financière et politique macroprudentielle*, [w:] *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière*, 2017, s. 17–38; M.Ch. André, M. Dai, *Politique macro-prudentielle dans la zone euro*, Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe, Observatoire des Politiques Économiques en Europe (OPEE), vol. 40(1), July 2019, s. 37–44, <http://www.opee.unistra.fr/spip.php?article394> (dostęp: 15.04.2021).

²³ HCSF znajduje się pod kierownictwem Ministra Gospodarki i Finansów, a jej skład obejmuje m.in. bank centralny, sektorowe organy nadzoru, a także w ograniczonym zakresie obejmuje przedstawicieli władzy politycznej. Pełny skład określa art. L.631-2 Kodeksu pieniężnego i finansowego (*Code monétaire et financier*).

że organ ten dysponuje łącznie statusami (*CA* i *DA*) (art. L.631-2-1 *Code monétaire et financier*)²⁴. Natomiast termin „nadzór” (*supervision, surveillance*) pojawia się w literaturze niemal wyłącznie w kontekście środków mikroostrożnościowych (*micro-prudentielle*) o charakterze nadzorczym skierowanych do indywidualnych instytucji rynku finansowego, a stosowanych przez *L'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution* – ACPR, który jako organ zależny banku centralnego jest odpowiedzialny za ogólny nadzór finansowy. Odnotowano również przypadki, gdy w literaturze²⁵, jak i oficjalnych raportach HCSF²⁶, posługiwano się określeniem „nadzór makroostrożnościowy” (*surveillance macro-prudentielle*), jednakże występuje to w kontekście stosownych **uprawnień regulacyjnych**.

Inny kierunek reprezentowany jest w **niemieckim** piśmiennictwie, gdzie powszechnie stosuje się równolegle i zamiennie terminy: „polityka makroostrożnościowa” (*makroprudenzielle politik*)²⁷ i „nadzór makroostrożnościowy” (*makroprudenzielle Aufsicht*). To drugie określenie używane jest zarówno w literaturze przedmiotu²⁸, jak i w oficjalnych dokumentach²⁹, przy czym obydwa kluczowe dla nas pojęcia nie mają swoich definicji legalnych, gdyż niemiecki ustawodawca posługuje się w regulacji ustawowej³⁰ ogólnym terminem „stabilność finansowa” (*Finanzstabilität*), określając w ten sposób zakres zadań Komitetu ds. Stabilności Finansowej (*Ausschuss für Finanzstabilität* – AFS), który ma wyłącznie tzw. mandat makroostrożnościowy (status *CA*), działając w strukturach Federalnego Ministerstwa Finansów. Bazuje on na doświadczeniu, informacjach i analizach dotyczących stabilności finansowej, dostarczanych przez *Deutsche Bundesbank* (bank centralny)³¹.

Podobnie w **Wielkiej Brytanii** w warstwie normatywnej definiuje się jedynie cel i zadania „stabilności finansowej” określone w sekcji 9A *Bank of England Act 1998*³²,

²⁴ Art. L.631-2-1 Kodeksu pieniężnego i finansowego (*Code monétaire et financier*) – aneks do ustawy nr 2000-1223 z dnia 14 grudnia 2000 r., J.O. nr 29 z dnia 17 grudnia 2000 r., w kształcie nadanym przez ustawę 2014-158 z 20 lutego 2014 r.).

²⁵ Zob. M. Ch. André, M. Dai, *Politique macro-prudentielle...*, op. cit., s. 38–40.

²⁶ *Rapport annuel du Haut Conseil de stabilité financière* (HCSF), Juin 2019, s. 11, https://www2.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/hcsf/Rapport_annuel_HCSF_2019.pdf (dostęp: 15.06.2021).

²⁷ A. Kießling, *Makroprudenzielle Politik*, [w:] *Zentralbanken und Finanzstabilität: Zu den Interdependenzen von Geldpolitik und makroprudenzieller Politik*, 2014, s. 16–25.

²⁸ M. Jöstingmeier, *Governance der Finanzmärkte: Zur strukturellen Kopplung von Wirtschaft und Politik*, 2019, s. 229–320; P.J.J. Welfens, S. Kadiric, *Bankenaufsicht unkonventionelle Geldpolitik und Bankenregulierung*, 2018, s. 1–8, 44–53 i 84–87.

²⁹ BaFin: *Makroprudenzielle Aufsicht: Neues Gefüge auf globaler, europäischer und nationaler Ebene*, 06.06.2013, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_06_makroprudenzielle_aufsicht.html;jsessionid=297FC6FF954225A6EC741BCB059F439F2_cid381?nn=7854262 (dostęp: 26.04.2021).

³⁰ Ustawa z dnia 28 listopada 2012 r. o stabilności finansowej (*Finanzstabilitätsgesetzes*) BGBl. I S. 2369, zwana dalej w skrócie: FinStabG.

³¹ Obowiązki w tym zakresie przewiduje § 5 FinStabG.

³² Ustawa z 23 kwietnia 1998 r. o Banku Anglii (*Bank of England Act 1998*), 1998 c. 11, zwana dalej w skrócie: B.E.a. Regulacja dotycząca FPC została zawarta w Części 1A dodanej do Bank of England Act 1998 obejmującej nowe sekcje od 9A do 9ZA, w kształcie nadanym przez F.s.m.a. 2012.

za które odpowiedzialność ponosi Bank Anglii (*Bank of England*), a w szczególności jego wewnętrzny Komitet Polityki Finansowej (*Financial Policy Committee* – FPC)³³. Tymczasem literatura oraz oficjalne dokumenty³⁴ posługują się powszechnie określeniem „polityka makroostrożnościowa”. Natomiast zadania z obszaru **mikroostrożnościowego** są realizowane przez organy nadzoru nad instytucjami finansowymi: *Prudential Regulation Authority* – PRA oraz *Financial Conduct Authority* – FCA. Podobnie jak w wielu innych państwach, w piśmiennictwie organy te określane są typowym mianem **regulatorów** *regulators*, co ma podkreślać ich szerokie uprawnienia w zakresie nadzoru i regulacji działalności różnych typów instytucji finansowych (*conduct of business*). W interesującym nas kontekście mówi się o nich jako o **nadzorcach mikroostrożnościowych** (*microprudential supervisors*)³⁵, a w tym przypadku mowa jest o ich „ostrożnościowym podejściu”.

2. Charakterystyka mechanizmów oddziaływania i stosowanej w Polsce terminologii

Argument, że mamy do czynienia z realizacją „jakiejs” polityki, wynika przede wszystkim z istoty i rodowodu terminu „**polityka**” i procesów jej realizacji³⁶ ukształtowanych w naukach społecznych, jako **sfery działalności państwa**. Próbuując w sposób syntetyczny odnieść się do najważniejszych ustaleń teoretycznych, przenosząc je na interesujący nas obszar badawczy: mamy w tym przypadku do czynienia ze zinstytucjonalizowanym działaniem państwa o charakterze ponadindywidualnym, zbiorowym, a realizacja tej polityki przebiega od definiowania celu,

³³ Szerzej na ten temat: M. Ochwat, *Nadzór finansowy w Wielkiej Brytanii*, „Monitor Prawa Bankowego”, nr 9(70), wrzesień 2016, s. 46–65.

³⁴ P. Tucker, *Macroprudential policy at the Bank of England*, Bank of England, Quarterly Bulletin 2013 Q3, s. 192–200, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2013/quarterly-bulletin-2013-q3.pdf> (dostęp: 21.04.2021); T. Shakir, M. Tong, *The interaction of the FPC and the MPC*, Bank of England, „Quarterly Bulletin” 2014 Q4, s. 396–406, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/the-interaction-of-the-fpc-and-the-mpc.pdf?la=en&hash=C141D62912B4216103577787A3652351414235F8> (dostęp: 21.04.2021); R. Barwell, *Macroeconomic Policy after the Crash, Issues in Microprudential and Macroprudential Policy*, Palgrave Macmillan, January 2017; A. Brener, *Mortgage Lending and Macroprudential Policy in the UK and US*, SUERF Policy Note, Issue No 136, March 2020.

³⁵ HM Treasury: *A new approach to financial regulation: blueprint for the reform*, June 2011, s. 11–13, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81403/consult_finreg_new_approach_blueprint.pdf (dostęp: 30.04.2021); „Explanatory Notes” wydane do ustawy Financial Services Act 2012 (F.s.m.a.), s. 2–3, który wyjaśnia w sposób oficjalny reformę nadzoru http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/pdfs/ukpgaen_20120021_en.pdf (dostęp: 27.04.2021).

³⁶ Szerzej na ten temat pojęcia polityki i procesów jej kształtowania: F. Ryszka, *O pojęciu polityki*, Warszawa 1992, s. 22–23; M. Chmaj, *Przyczynek do wyjaśnienia pojęcia: polityka*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska”, vol. II/III, sectio K, Lublin 1995/1996, s. 197–206; S. Wróbel, *Polityka i proces polityczny*, [w:] *Wprowadzenie do nauki o państwie i polityce*, red. B. Szmulik, M. Żmigrodzki, Lublin 2006, s. 243–263; E. Zieliński, *Polityka*, [w:] *Nauka o państwie i polityce*, Warszawa 2006, s. 207–227.

którym w tym przypadku jest stabilność finansowa całego systemu, poprzez proces odniesienia go do innych celów (np. polityki pieniężnej) i nadania im hierarchii, po realizację zamierzonego zespołu działań ukierunkowanych na kształtowanie zachowań różnych uczestników systemu finansowego: zarówno w sferze publicznej (instytucje państwa), po prywatnoprawne instytucje rynku finansowego. Posiłkując się ustaleniami piśmiennictwa nauki o polityce, realizacja procesów politycznych może opierać się zarówno na **działaniach przymusowych**, z którymi łączą się określone obowiązki adresatów, jak i na **działaniach dobrowolnych**, pozbawionych tego waloru³⁷. Stwierdzenie to ma szczególne znaczenie w kontekście zaproponowanego dalej podziału funkcji oraz mechanizmów i prawnych form oddziaływania.

Druga linia argumentacji przebiega wokół aspektów przedmiotowych i funkcjonalnych związanych z kształtowaniem tak rozumianej polityki makroostrożnościowej, która *sui generis* wymaga szerokich ram odniesienia ze względu na jej: „współoddziaływanie z szeregiem innych, równoważnych polityk państwa”, które również mają wpływ na ryzyko systemowe³⁸. W piśmiennictwie dyscypliny finansów funkcjonuje zgodny pogląd, że nie da się izolować zakresów działania polityki makroostrożnościowej od **polityki pieniężnej**, choćby ze względu na ich wspólne kanały transmisji³⁹. Dlatego należy dookreślić **skalę potencjalnych konfliktów pomiędzy celami obydwu omawianych polityk**, a pomocne mogą być przy tym badania ilustrujące wpływ polityki pieniężnej (ekspansywnej lub restrykcyjnej) w zależności od faz cyklu finansowego (ekspansja, spowolnienie, recesja, ożywienie). Polityka pieniężna jest **procykliczna**, gdy ekspansja monetarna przyspiesza obecną fazę ekspansji cyklu lub gdy restrykcyjna polityka pieniężna nasila recesję w cyklu finansowym. Natomiast polityka pieniężna działa **antycyklicznie**, gdy jest prowadzona w sposób restrykcyjny w fazie ekspansji cyklu lub w sposób ekspansywny w cyklicznej depresji⁴⁰. Badania przeprowadzone w latach 1995–2015 na próbie siedmiu banków centralnych⁴¹ dostarczają empirycznych dowodów na występowanie procykliczności polityki pieniężnej w ponad 50% przypadków w ekspansywnej fazie cyklu finansowego. Potencjalnie **banki centralne stoją przed obliczem sprzecznych celów stabilności cen i finansów** (na co wskazuje cykliczne ryzyko systemowe). Zestawienie wyników badań ze wszystkich analizowanych krajów pokazuje, że **najczęstsze są jednak przypadki**

³⁷ Por. E. Zieliński, *Polityka...*, *op. cit.*, s. 216–218.

³⁸ Zob. BIS: *Objective-setting and communication of macroprudential policies*, Raport, CGFS Papers No. 57, 2016, s. 1–2, <http://www.bis.org/publ/cgfs57.pdf> (dostęp: 30.04.2021); R.C. Hockett, *The Macroprudential Turn: From Institutional 'Safety and Soundness' to Systemic 'Financial Stability' in Financial Supervision*, *Virginia Law & Business Review* 2015, s. 238–240.

³⁹ Zob. IMF: *The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies*, IMF, Washington, D.C., 2013, January 29, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/012913.pdf> (dostęp: 12.05.2021); D.K. Rosati, *Regulacje makroostrożnościowe...*, *op. cit.*, s. 387–388; G. Galati, R. Moessner, *What do we know...*, *op. cit.*, s. 8–17; S. Neri, *Financial Intermediation...*, *op. cit.*, s. 61–86.

⁴⁰ Zob. L. Kurowski, P. Smaga, *Monetary Policy and Cyclical Systemic Risk – Friends or Foes?*, „Prague Economic Papers” 2018, Vol. 27, No. 5, s. 9, <https://www.vse.cz/pep/667> (dostęp: 01.06.2021).

⁴¹ Na podstawie danych z banków centralnych w: Czechach, Polsce, Stanach Zjednoczonych, strefie Euro, Szwecji, na Węgrzech i w Wielkiej Brytanii.

komplementarności pomiędzy obydwooma celami (cen i stabilności finansowej), które występują w 22%–40% kwartałów⁴², natomiast przypadki sprzeczności celów występują w przedziale od 10% do 22% kwartałów. Jednocześnie faza ekspansji cyklu jest najczęstszym przypadkiem konfliktów pomiędzy omawianymi celami⁴³. W konsekwencji omawiane polityki w ograniczony sposób mogą być „substytucyjne”, natomiast w niektórych sytuacjach (fazach cyklu) ich cele mogą być nawet wzajemnie sprzeczne⁴⁴, co wymaga wdrożenia **szerokich instytucjonalnych ram koordynacji**, które mogą załagodzić wskazywane ryzyko konfliktowości⁴⁵.

Obok kluczowej polityki pieniężnej, polityka makroostrożnościowa znajduje się w sferze wzajemnego oddziaływania z **polityką fiskalną**⁴⁶. Istnieje wiele zależności między tymi obszarami, a podejmowane w ich ramach działania nie zawsze są komplementarne, dlatego ponownie pojawia się konieczność wdrożenia odpowiednich rozwiązań instytucjonalnych ujętych w modele organizacyjne, pozwalające nadać priorytety i wyważyć działania w tak wielu obszarach, neutralizować zagrożenia, mitygować ryzyka oraz uzyskiwać odpowiedni poziom efektywności i spójności polityki makroostrożnościowej i kształtowanych w jej ramach instrumentów.

Z punktu widzenia tematyki niniejszego opracowania należy w sposób syntetyczny odnieść się jeszcze do zagadnienia **nadzoru**, który z założenia **ma charakter wiążący** dla adresatów. Omawiane zagadnienie oparte jest na stosunku administracyjnoprawnym, dlatego cechuje je nierównorzędność stron, a oddziaływaniu towarzyszy pewien walor **przymusu**⁴⁷, czyli **prawnego obowiązku dostosowania się adresata** do treści aktów administracyjnych formułowanych przez organ sprawujący nadzór. Oczywiście działaniom tym towarzyszy zróżnicowana intensywność skutków prawnych, dlatego nie wszystkie przejawy aktywności organu sprawującego nadzór muszą od razu wiązać się z zastosowaniem tak określonego przymusu, jednakże zawsze powinna być zagwarantowana potencjalna możliwość ich użycia⁴⁸. Przymus wynikający z przepisów prawa można więc potraktować jako

⁴² Najwyższy poziom zbieżności celów w poszczególnych kwartałach osiągający 36%–40%, odnotowano: na Węgrzech, w Wielkiej Brytanii i Polsce,

⁴³ Zob. L. Kurowski, P. Smaga, *Monetary Policy...*, *op. cit.*, s. 13.

⁴⁴ Zob. D. Beau, L. Clerc, B. Mojon, *Macro-prudential policy...*, *op. cit.*, s. 9–10.

⁴⁵ Zob. F. Smets, *Financial Stability and Monetary Policy: How Closely Interlinked?*, Riksbank Conference on „Two Decades of Inflation Targeting: Main Lessons and Remaining Challenges”, Stockholm, June 3, 2013, s. 152, http://archive.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2013/2013_3/rap_pov_artikel_4_131122_sve.pdf, (dostęp: 12.05.2021), L. Kurowski, P. Smaga, *Monetary Policy...*, *op. cit.*, s. 14, S. Neri, *Financial Intermediation...*, *op. cit.*, s. 61–86.

⁴⁶ A. Kießling, *Einsatz von Geldpolitik und makroprudenzieller Politik für die Finanzstabilität*, [w:] *Zentralbanken und Finanzstabilität...*, *op. cit.*, s. 26–50; T. Bennani, L. Clerc, V. Coudert, M. Dujardin, J. Idier, *Les interactions avec d'autres politiques économiques et prudentielles: complémentarités et possibles conflits d'objectifs*, [w:] *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière*, 2017, s. 247–278; E. Bengtsson, *Macroprudential policy in the EU: A political economy perspective*, „Global Finance Journal” 2020, vol. 46(C), <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.100490> (dostęp: 10.05.2021).

⁴⁷ Szerzej na ten temat: J. Radwanowicz, *Istota i znaczenie pojęcia przymusu administracyjnego*, [w:] *Koncepcja systemu prawa administracyjnego*, red. J. Zimmermann, Warszawa 2007, s. 131–141.

⁴⁸ Por. M. Szewczyk, *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym. Administracja wobec wolności i innych praw podmiotowych jednostki*, Poznań 1995, s. 131–135; J. Jagielski, *Kontrola administracji*

kluczowy desygnat kształtujący omawiane pojęcie. Tego typu spostrzeżenie koresponduje z przyjętym w doktrynie, dominującym współcześnie ujęciem nadzoru **w znaczeniu materialnoprawnym**⁴⁹, gdyż zagadnienie to należy każdorazowo dookreślać przy uwzględnieniu określonej specyfiki, kontekstu sytuacyjnego oraz wykorzystywanych środków prawnych.

Ukształtowana w ten sposób relacja doskonale wpisuje się we współczesne ramy publicznoprawnego oddziaływania państwa na rynek finansowy i kształtowania zachowań jego instytucji, które mają status samodzielnych podmiotów usytuowanych poza hierarchiczną strukturą administracji.

W świetle konstytucyjnej zasady legalizmu działalność **organu nadzoru finansowego** może odbywać się wyłącznie na podstawie i w granicach⁵⁰ określonych ustawowo kompetencji⁵¹, upoważniających zastosowanie różnych kategorii **środków nadzoru finansowego**, które można ogólnie usystematyzować w ramach: środków reglamentacyjnych, środków korygujących, środków karno-administracyjnych (represyjnych), środków personalnych, środków regulacyjnych, a także środków informacyjnych i organizacyjnych⁵².

Jednocześnie w interesującym nas obszarze makroostrożnościowym nie można pomijać również **prawnoustrojowego ujęcia nadzoru**⁵³. Co znamienne, realizacja szerokiego spektrum środków we wszystkich porównywanych państwach odbywa się na styku kompetencji różnych organów administracji publicznej, pomiędzy którymi zachodzą określone zależności, dlatego dalsza analiza powinna również uwzględniać **kontekst instytucjonalny** związany z układem stosunków organizacyjnych. W interesującym nas obszarze badawczym **organy nadzoru finansowego** (w tym nad sektorem bankowym), które *sui generis* odpowiedzialne za tzw. „tradycyjne” aspekty nadzoru nad działalnością instytucji finansowych

publicznej, Warszawa 1999, s. 21; S. Jędrzejewski, *Zakres pojęcia nadzór w doktrynie prawa administracyjnego (kolejna próba zbliżenia poglądów)*, [w:] *Administracja publiczna u progu XXI wieku*. Prace dedykowane prof. zw. dr. hab. J. Szreniawskiemu z okazji Jubileuszu 45-lecia pracy naukowej, Przemyśl 2000, s. 274–289.

⁴⁹ Por. M. Szewczyk, *Nadzór jako instytucja materialnego prawa administracyjnego*, „Państwo i Prawo” 1997, z. 1, s. 19; M. Kulesza, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego – recydywa zapomnianego pojęcia*, „Głosa” 2000, nr 10, s. 6; P. Wajda, *Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym*, Warszawa 2009, s. 104–114.

⁵⁰ Por. M. Stahl, *System administracji publicznej*, [w:] *System prawa administracyjnego*, t. 6, *Podmioty administrujące*, red. R. Hauzer, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, Warszawa 2011, s. 81.

⁵¹ Kompetencje rozumiane jako upoważnienia do podejmowania określonych czynności lub wydawania aktów, pozwalających na **kształtowanie i zmianę zachowań** podmiotu objętego nadzorem (instytucji finansowych). Szerzej: M. Matczak, *Kompetencja w prawie administracyjnym*, [w:] *System prawa administracyjnego*, t. 1, *Instytucje prawa administracyjnego*, red. R. Hauzer, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, Warszawa 2010, s. 365.

⁵² Por. E. Rutkowska, *Nadzór bankowy, nadzór skonsolidowany i nadzór uzupełniający*, [w:] *Nadzór administracyjny. Od prewencji do weryfikacji*, red. C. Kociński, Wrocław 2006, s. 254–265; R. Blicharz, *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*, Bydgoszcz–Katowice 2009, s. 207–268.

⁵³ Por. L. Góral, *Nadzór bankowy*, Warszawa 1998, s. 12; E. Knosala, *Prawne układy sterowania w administracji publicznej*, Katowice 1998, s. 26–27.

(*conduct of business*) – licencjonowanie i nadzór bieżący, są zaangażowane w stosowanie środków o charakterze **mikroostrożnościowym**, które zasadniczo **skierowane są do indywidualnych adresatów**, czyli konkretnych instytucji lub uczestników systemu. Obszar ten, określany mianem „perspektywy mikroostrożnościowej”, wchodzi w interakcję z perspektywą makroostrożnościową realizowaną dla całego systemu, kształtując ogólny poziom wymogów ostrożnościowych wszystkich instytucji finansowych poprzez kształtowanie takich parametrów, jak m.in.: wysokość kapitału, płynność czy limity koncentracji ekspozycji⁵⁴. Ponadto na poziomie mikroostrożnościowym musi istnieć możliwość ponownej kalibracji pewnych parametrów regulacyjnych względem konkretnych instytucji finansowych, w odpowiedzi na generowane zagrożenia, które są większe niż w systemie jako całości⁵⁵. W założeniu efektywny organ nadzoru finansowego powinien współuczestniczyć w procesie analizy ryzyka dostarczając informacji nadzorczych pochodzących od instytucji oraz powinien zabezpieczać skuteczność polityki makroostrożnościowej poprzez jej egzekwowanie na poziomie poszczególnych instytucji finansowych⁵⁶.

Co kluczowe dla założeń tego opracowania, tak definiowany stosunek prawny mieści się wśród różnych, stosowanych powszechnie sposobów oddziaływania pomiędzy organami administracji. **Koordinację** określa się w doktrynie mianem **oddziaływania** lub **podległości funkcjonalnej**, ukierunkowanej na realizację „nadrzędnych, wspólnych celów” w złożonej strukturze organów administracji⁵⁷, które **zachowują swoją odrębność** w znaczeniu zarówno formalnym, jak i materialnym oraz nie są związane typowym dla nadzoru – hierarchicznym układem podporządkowania, czy inną zależnością organizacyjną⁵⁸, dlatego zastosowane prawne formy działania (stanowiska i rekomendacje KSF) mają wyłącznie charakter niewładczy.

Urzeczywistnianie celu stabilności finansowej w Polsce, podobnie jak w porównywalnych państwach, opiera się na takich prawnych formach działania⁵⁹, jak: ostrzeżenia, rekomendacje, opinie, stanowiska, klasyfikowane do bardzo szerokiej i niejednolitej kategorii **aktów prawa miękkiego** (*soft law*)⁶⁰. Wymienione formy prawne, **ze swej**

⁵⁴ Por. ESRB: *A Review of Macroprudential...*, *op. cit.*, s. 66–67; P. Tucker, *Macroprudential policy...*, *op. cit.*, s. 8.

⁵⁵ Por. P. Tucker, *The Design and Governance of Financial Stability Regimes. A Common-resource Problem That Challenges Technical Know-How, Democratic Accountability and International Coordination*, „Essays on International Finance”, vol. 3, September 2016, s. 58.

⁵⁶ Por. IMF: *Key Aspects of Macroprudential Policy*, IMF, Washington, D.C., 10 June 2013, s. 13–14, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/061013b.pdf> (dostęp: 26.04.2021).

⁵⁷ Tak E. Knosala, *Prawne układy...*, *op. cit.*, s. 31 i literatura tam przytaczana. Autor ten omawianą relację określa mianem „układu kierownictwa funkcjonalnego (koordynacyjnego)”.

⁵⁸ *Ibidem*, s. 31–35; W. Płowiec, *Koncepcja aktu prawa wewnętrznego w Konstytucji RP*, Poznań 2006, s. 53.

⁵⁹ **Prawną formą działania administracji** jest zgodnie z definicją: „wyodrębniony lub dający się wyodrębnić, prawem określony, o utrwalonych cechach typ czynności konwencyjnej lub faktycznej, bądź zespół takich czynności określonego, powołanego do wykonywania zadań z zakresu administracji publicznej podmiotu (**bądź zespołów podmiotów**) w celu wypełnienia zadań z zakresu administracji publicznej”. K.M. Ziemiński, *Indywidualny akt administracyjny jako forma prawna działania administracji*, Poznań 2005, s. 138.

⁶⁰ Por. J. Kálmán, *Administrative law aspects of the macroprudential regulation and supervision of the financial intermediary system – normativity, organisation, toolkit*, „Financial and Economic Review”,

natury pozbawione są charakteru wiążącego, co skutkuje brakiem możliwości „narzucania swojej woli innym”⁶¹. Taki charakter prawny mają wszystkie formy prawne stosowane przez Komitet Stabilności Finansowej, jak: „stanowiska” (art. 17 u.n.m.) wydawane w przypadkach identyfikacji źródła ryzyka systemowego w systemie finansowym lub jego otoczeniu, „rekomendacje” (art. 18 u.n.m.) wskazujące innym organom publicznym, jak: KNF, minister finansów, NBP i BFG, konieczność podjęcia właściwych działań, czy uprawnienia do wydawania opinii w przedmiocie działań innych organów państwa mających znaczenie dla stabilności finansowej⁶². Stosowanie tego typu form prawnych jest **specyficzne i typowe dla wszystkich organów makroostrożnościowych**, bez względu na ewentualne dodatkowe kompetencje tych samych organów w zakresie władczej regulacji instrumentów makroostrożnościowych, w tym wskaźnika CCyB, co w porównywanej grupie ma wyłącznie miejsce we Francji (status *DA*)⁶³ i na tle wszystkich państw UE jest niezwykle rzadkim rozwiązaniem⁶⁴.

W konsekwencji podstawową funkcją KSF obok monitorowania systemu i identyfikacji ryzyka jest **koordynowanie** działań różnych instytucji publicznych odpowiedzialnych za stabilność finansową, natomiast **ogólna odpowiedzialność za funkcję regulacji makroostrożnościowej**, czyli stosowanie środków regulacji, spoczywa na **ministrze finansów** w rozumieniu art. 4 pkt 8 u.n.m.⁶⁵, który jako **organ wyznaczony (DA)**, przy użyciu prawnej formy rozporządzenia reguluje wszystkie instrumenty makroostrożnościowe skierowane do całego systemu finansowego (generalnie oznaczony adresat). Rozwiązanie to jest pochodną obowiązujących w Polsce uwarunkowań systemowych i konstytucyjnych. Poza zakresem podmiotowym uprawniającym do stosowania rozporządzeń znajdują się wszystkie pozostałe organy administracji publicznej zaangażowane w składzie KSF, w tym również NBP, który w świetle orzecznictwa TK⁶⁶ klasyfikowany jest do kategorii konstytucyjnych centralnych organów państwa. Pomimo deklarowanej w art. 227 Konstytucji RP⁶⁷ niezależności banku centralnego wobec władz i organów państwa, ustawa zasad-

Vol. 15, Issue 3, September 2016, s. 27–50, http://real.mtak.hu/40451/1/Administrative_law_aspects_of_the_macroprudential_regulation_and_supervisionof_the_financial_intermediary_system_normativity_organisation_toolkit_u.pdf (dostęp: 26.05.2021).

⁶¹ E. Ferran, K. Alexander, *Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board*, Legal Studies Research Paper Series, Cambridge, Paper No. 36/2011, June 2011, s. 33, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1676140 (dostęp: 12.05.2021).

⁶² Szerzej na ten temat: M. Ochwat, *Prawne formy działania Komitetu Stabilności Finansowej*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr CXV, Wrocław 2018, s. 107–129.

⁶³ Szerzej na temat zestawu uprawnień regulacyjnych HCSF oraz przesłanek ich zastosowania: HCSF: *Stratégie du Haut Conseil de stabilité financière*, 2016, s. 6–9, https://www.economie.gouv.fr/files/strategie_macroprudentielle_du_hcsf.pdf (dostęp: 15.05.2021).

⁶⁴ ESRB: *Overview of national macroprudential measures* (last updated: 02 June 2021), https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html (dostęp: 15.06.2021).

⁶⁵ W rozumieniu art. 4 pkt 8 u.n.m., czyli odpowiednio: minister właściwy do spraw budżetu, minister właściwy do spraw finansów publicznych lub minister właściwy do spraw instytucji finansowych.

⁶⁶ Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 26 maja 1998 r. sygn. akt K. 17/98, OTK ZU Nr 4/1998, poz. 48.

⁶⁷ Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., Dz.U. 1997 nr 78 poz. 483 ze zm.

nicza nie przyznaje NBP kompetencji do wydawania aktów normatywnych (rozporządzeń), co zmusza NBP do wnioskowania do ministra finansów o wydanie stosownych aktów prawnych⁶⁸. Brak kompetencji regulacyjnych w zakresie wiążącego i skutecznego oddziaływania na system finansowy nie przystaje do podstawowych standardów niezależności banków w krajach UE i rodzi realne niebezpieczeństwo uzależnienia od centralnych organów administracji publicznej⁶⁹.

Podsumowanie

Odpowiedzialność za stabilność finansową znajduje się na styku mandatów leżących w gestii różnych organów władzy publicznej, jak: bank centralny, minister finansów i nadzór finansowy, skupionych wokół sieci bezpieczeństwa finansowego. O realnym wpływie poszczególnych organów makroostrożnościowych na kształt polityki będzie decydować wiele krajowych determinant i jest podyktowane przede wszystkim: uwarunkowaniami konstytucyjnymi, systemową dostępnością form prawnych i środków oraz wynika z funkcjonującego już wcześniej ogólnego mechanizmu regulacji i nadzoru rynku finansowego. Dopiero takie holistyczne spojrzenie na funkcje i zadania wszystkich zaangażowanych organów pozwala na właściwą ocenę procesów kształtowania polityki makroostrożnościowej i adekwatności zastosowanej przy tym siatki pojęciowej.

W świetle przedstawionych powyżej uwarunkowań, w aktualnym kształcie **istotą działalności organów, którym powierzono tzw. mandat makroostrożnościowy, jest koordynacja i komunikacja działań** różnych, współodpowiedzialnych organów i instytucji, co odbywa się przy użyciu niewładczych rekomendacji lub zaleceń (*comply or explaine*). Wydawanie właśnie tego typu form prawnych należy więc potraktować jako immanentną cechę organów makroostrożnościowych i występuje w każdym z badanych państw. Dzieje się tak gdyż, bez względu na obrany model instytucjonalizacji, niemożliwe jest skupienie w jednym organie wszystkich kompetencji sfery publicznej, istotnych z punktu widzenia stabilności finansowej. Zawsze poza bezpośrednimi kompetencjami organu makroostrożnościowego (CA) będą funkcjonować „wrażliwe” obszary generujące zagrożenia dla systemu finansowego oraz mające wpływ na kierunek i skuteczność podejmowanych działań stabilizacyjnych.

Dokonując oceny analizowanych pojęć **w wymiarze materialnym**, należy zauważyć, że w pewnym ograniczonym zakresie pojęcie „polityka” obejmuje „nadzór” w przyjętym tutaj znaczeniu, aczkolwiek katalog przewidzianych w ustawie środków prawnych sugeruje, że tylko **środkom regulacyjnym** można nadać walor

⁶⁸ Zob. J. Krzyżewski, *Aspekty prawne procesów dostosowawczych w polskim systemie bankowym*, BiK 1997, nr 6, s. 51. Autor wskazuje, że w trakcie prac nad projektem konstytucji odrzucono postulaty NBP w zakresie jego możliwości legislacyjnych, co było konsekwencją ówczesnej arytmetyki politycznej w Komisji Kodyfikacyjnej.

⁶⁹ Zob. M. Zdyb, *Wspólnotowe i polskie publiczne prawo gospodarcze*, t. II, Warszawa 2008, s. 26.

„władczego” oddziaływania, tak specyficznego dla konstrukcji nadzoru. Donośne znaczenie mają przy tym spostrzeżenia dotyczące **instytucjonalizacji** procesu kształtowania środków regulacyjnych. W Polsce, podobnie jak w wielu innych systemach prawnych, proces ten wykracza poza kompetencje tego samego organu, który ma tzw. mandat makroostrożnościowy (CA), dlatego regulacji nie należy traktować jako „typowej” funkcji organów makroostrożnościowych. Argumentację wzmacnia spostrzeżenie oparte na przytoczonych dokumentach i zestawieniach, że kompetencje regulacyjne w omawianym obszarze niezmiennie rzadko przypisane są organom kształtującym politykę (w krajach UE występuje wyłącznie we Francji i w Rumunii), stąd w przytaczanych przepisach przewidziano oddzielne statusy organów CA i DA. **KSF nie ma jakichkolwiek władczych uprawnień regulacyjnych czy decyzyjnych.** Środki regulacyjne o charakterze generalnym zawierające parametry ostrożnościowe, skierowane do określonych kategorii instytucji (np. banków) określa minister finansów (w formie rozporządzenia), natomiast pozostałe środki indywidualne przewidziane w tzw. pakiecie regulacyjnym UE oraz tzw. środki krajowe – wydaje KNF (w formie decyzji administracyjnych). Równocześnie zasadne jest podkreślić, że **kompetencje regulacyjne mogą występować niezależnie od nadzoru** i nie muszą być zespolone w tym samym organie, co szczególnie widoczne jest w Polsce, gdzie w kontekście wzmiankowanych uwarunkowań konstytucyjnych, to minister finansów pełni generalną funkcję „faktycznego regulatora” rynku finansowego.

Jednocześnie pomiędzy organami „współodpowiedzialnymi” za stabilność finansową nie występuje właściwy dla nadzoru układ hierarchicznego podporządkowania, co stanowi dodatkowy argument natury **ustrojowo-organizacyjnej**. Dla KSF nie przewidziano jakichkolwiek ustawowych środków nadzoru stosowanych w obrębie organów i instytucji współtworzących skład Komitetu, a w szczególności w materii rozstrzygnięć merytorycznych, ze względu na niezależną pozycję ustrojową (w znaczeniu formalnym i materialnym), m.in. KNF, czy ministra finansów. Specyficzna dla kształtowania polityki makroostrożnościowej relacja oparta jest na zależności funkcjonalnej i jako taka nie może być podstawą do oddziaływania w sposób władczy. Tym samym **KSF nie „sprawuje” nadzoru** również w sferze publicznoprawnej w zakresie oddziaływania z innymi organami, podobnie jak ma to miejsce w stosunku do prywatnoprawnych instytucji rynku finansowego.

Odpowiadając na podstawowy dylemat zawarty w tytule opracowania, należy przede wszystkim podkreślić, że analizowane pojęcia nie są synonimami. To pojęcie **polityka makroostrożnościowa najlepiej oddaje specyfikę** oddziaływania, które układa się w cały zespół działań w istocie różnych organów i pozwala uchwycić szerokie ramy odniesienia z uwzględnieniem celów i działań innych polityk państwa, którym należy nadać właściwą hierarchię w kontekście ich potencjalnej konfliktowości. Za taką konkluzją przemawiają zarówno przytoczone argumenty materialnoprawne, jak i uwarunkowania instytucjonalne.

Konsekwentnie, ustawowe określenie **nadzór makroostrożnościowy** jest *sui generis* nieprawidłowe, gdyż pomija zarówno specyfikę oddziaływania, przewidziane

ustawowo kompetencje, jak i charakter zastosowanych środków i prawnych form działania na „poziomie makroostrożnościowym” realizowanych bezpośrednio przez Komitet Stabilności Finansowej, co może prowadzić do niepotrzebnych konfuzji pojęciowych w kontekście desygnatów pojęciowych przyjmowanych dotychczas dla „nadzoru finansowego”. Dlatego w ramach postulatu *de lege ferenda* należy rekomendować uporządkowanie w warstwie normatywnej (u.n.m.) używanych konwencji terminologicznych i zastąpienie terminu „nadzór makroostrożnościowy”, bardziej adekwatnym pojęciem „polityka makroostrożnościowa”.

Termin „nadzór” proponuję zarezerwować dla tych procesów kształtowania stabilności finansowej, które towarzyszą pozostałym aspektom nadzoru nad działalnością instytucji finansowych (*conduct of business*) i występują na poziomie mikroostrożnościowym, czyli są skierowane do pojedynczych instytucji finansowych. Przemawiają za tym zarówno motywy natury instytucjonalnej – zespolenie organizacyjne przy Komisji Nadzoru Finansowego, jak i przewidziane ustawowo kompetencje materialnoprawne, podobnie jak ma to miejsce we wszystkich porównywanych państwach. W tym kontekście dopuszczalne jest, choćby wzorem przytaczanej literatury obcojęzycznej, używanie terminu **nadzór mikroostrożnościowy** ze względów organizacyjnych i praktycznych. Przewidziane w u.n.m. uprawnienia, a także stosowane już wcześniej narzędzia i metody ostrożnościowe wynikające z ustaw sektorowych rynku, są realizowane obok całego spektrum dostępnych środków nadzorczych (np. reglamentacyjnych, korygujących czy represyjnych), które pozwalają urzeczywistnić i zabezpieczyć skuteczność ogólnej polityki makroostrożnościowej na poziomie poszczególnych instytucji finansowych.

Bibliografia

Artykuły, publikacje zwarte, dokumenty i raporty

Amorello L., *Macroprudential Banking Supervision & Monetary Policy*, Palgrave Macmillan, London 2018.

André M.Ch., Dai M., *Politique macro-prudentielle dans la zone euro*, Bulletin de l'Observatoire des politiques économiques en Europe, Observatoire des Politiques Économiques en Europe (OPEE), vol. 40 (1), July 2019, <http://www.opee.unistra.fr/spip.php?article394> (dostęp: 15.04.2021).

Baker A., *The new political economy of the macroprudential ideational shift*, „New Political Economy” 2013, vol. 18, Issue 1.

Barwell R., *Macroeconomic Policy after the Crash, Issues in Microprudential and Macroprudential Policy*, Palgrave Macmillan, January 2017.

Beau D., Clerc L., Mojon B., *Macro-prudential policy and the conduct of monetary policy*, Banque de France, July 2012, https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/working-paper_390_2012.pdf (dostęp: 28.04.2021).

Bengtsson E., *Macroprudential policy in the EU: A political economy perspective*, „Global Finance Journal” 2020, vol. 46(C), <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2019.100490> (dostęp: 10.05.2021).

Bennani T., Clerc L., Coudert V., Dujardin M., Idier J., *Les interactions avec d'autres politiques économiques et prudentielles : complémentarités et possibles conflits d'objectifs*, [w:] *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière*, 2017.

Bennani T., Clerc L., Coudert V., Dujardin M., Idier J., *Régulation financière, stabilité financière et politique macroprudentielle*, [w:] *Politique macroprudentielle. Prévenir le risque systémique et assurer la stabilité financière*, 2017.

Blicharz R., *Nadzór Komisji Nadzoru Finansowego nad rynkiem kapitałowym w Polsce*, Bydgoszcz–Katowice 2009.

Brener A., *Mortgage Lending and Macroprudential Policy in the UK and US*, SUERF Policy Note, Issue No. 136, March 2020.

Brzozowski M., *CRD IV, CRR – instrumenty makroostrożnościowe*, NBP, Departament Systemu Finansowego, Warszawa 2014, <https://www.nbp.pl/systemfinansowy/crdiv-crr.pdf> (dostęp: 27.04.2021).

Buch C. M., Weigert B., *Macroprudential policy in a currency union*, „Review of World Economics”, February 2019, Volume 155, Issue 1, <https://link.springer.com/article/10.1007/s10290-018-0332-6> (dostęp: 19.04.2021).

Chmaj M., *Przyczynek do wyjaśnienia pojęcia: polityka*, Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, vol. II/III, sectio K, Lublin 1995/1996.

Crockett A., *Marrying the micro- and macro-prudential dimensions of financial stability*, Eleventh International Conference of Banking Supervisors, BIS, Basel 2000, <http://www.bis.org/speeches/sp000921.htm> (dostęp: 21.04.2021).

Dobrzańska A., *Makroostrożnościowy wymiar regulacji CRD/IV/CRR*, „Bezpieczny Bank” 2015, 1(58).

Dobrzańska A., *Polityka makroostrożnościowa banku centralnego*, Warszawa 2016.

Dobrzańska A., *Kolegialne organy makroostrożnościowe w UE – analiza rozwiązań instytucjonalnych*, „Bezpieczny Bank” 2018, Nr 1(70).

Dudkiewicz B., Szyszko M., *Stabilność finansowa i nadzór makroostrożnościowy w działaniach banku centralnego*, [w:] *Współczesna polityka pieniężna. Perspektywa XXI wieku*, red. M. Szyszko, W. Przybylska-Kapuścińska, Warszawa 2017.

Fedorowicz M., *Konstrukcja finansowego stosunku prawnorynkowego a nadzór makroostrożnościowy na rynku ubezpieczeniowym*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr CXV, Wrocław 2018.

Ferran E., Alexander K., *Can Soft Law Bodies be Effective? Soft Systemic Risk Oversight Bodies and the Special Case of the European Systemic Risk Board*, Legal Studies Research Paper Series, Cambridge, Paper No. 36/2011, June 2011, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1676140 (dostęp: 12.05.2021).

Galati G., Moessner R., *Macroprudential policy – a literature review*, „Journal of Economic Surveys”, vol. 27, issue 5, December 2013.

Góral L., *Nadzór bankowy*, Warszawa 1998.

Hockett R.C., *The Macroprudential Turn: From Institutional „Safety and Soundness” to Systemic „Financial Stability” in Financial Supervision*, *Virginia Law & Business Review* 2015.

Iwanicz-Drozdowska M., *Regulacje ostrożnościowe – powstanie i ewolucja*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 9.

Jagielski J., *Kontrola administracji publicznej*, Warszawa 1999.

Jędrzejewski S., *Zakres pojęcia nadzór w doktrynie prawa administracyjnego (kolejna próba zbliżenia poglądów)*, [w:] *Administracja publiczna u progu XXI wieku*. Prace dedykowane prof. zw. dr. hab. J. Szreniawskiemu z okazji Jubileuszu 45-lecia pracy naukowej, Przemysł 2000.

Jöstingmeier M., *Governance der Finanzmärkte: Zur strukturellen Kopplung von Wirtschaft und Politik*, 2019.

Kálmán J., *Administrative law aspects of the macroprudential regulation and supervision of the financial intermediary system – normativity, organisation, toolkit*, *Financial and Economic Review*, Vol. 15 Issue 3., September 2016, http://real.mtak.hu/40451/1/Administrative_law_aspects_of_the_macroprudential_regulation_and_supervisionnof_the_financial_intermediary_system_normativity_organisation_toolkit_u.pdf (dostęp: 26.05.2021).

Kawulski A., Smykla B., *Nadzorcze normy ostrożnościowe wg znowelizowanej ustawy Prawo bankowe na tle regulacji Unii Europejskiej (aspekty prawne)*, NBP, „Materiały i Studia” nr 156, Warszawa 2003.

Kießling A., *Einsatz von Geldpolitik und makroprudenzieller Politik für die Finanzstabilität*, [w:] *Zentralbanken und Finanzstabilität: Zu den Interdependenzen von Geldpolitik und makroprudenzieller Politik*, 2014.

Kießling A., *Makroprudenzielle Politik*, [w:] *Zentralbanken und Finanzstabilität: Zu den Interdependenzen von Geldpolitik und makroprudenzieller Politik*, 2014.

Knosala E., *Prawne układy sterowania w administracji publicznej*, Katowice 1998.

Kulesza M., *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego – recydywa zapomnianego pojęcia*, „Glosa” 2000, nr 10.

Kurowski L., Smaga P., *Monetary Policy and Cyclical Systemic Risk – Friends or Foes?*, „Prague Economic Papers” 2018, Vol. 27, No. 5, <https://www.vse.cz/pep/667> (dostęp: 01.06.2021).

Lombardia D., Moschella M., *The symbolic politics of delegation: macroprudential policy and independent regulatory authorities*, „New Political Economy” 2017, vol. 22, No. 1.

Matczak M., *Kompetencja w prawie administracyjnym*, [w:] *System prawa administracyjnego*, t. 1, *Instytucje prawa administracyjnego*, red. R. Hauzer, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, Warszawa 2010.

Neri S., *Financial Intermediation and Monetary and Macroprudential*, [w:] *Macroprudential Policy and Practice*, red. P. Mizen, M. Rubio, Ph. Turner, Cambridge 2018.

Nocoń A., Pyka I., Zygierewicz M., Bolibok P., *Polityka makroostrożnościowa w regulowaniu stabilności sektora bankowego. Innowacyjność, implementacja, bariery*, Katowice 2019.

Nowakowski M., *W poszukiwaniu ideału? Systemy nadzoru makroostrożnościowego w ujęciu prawnoporównawczym*, [w:] *Regulacje finansowe. FinTech – nowe instrumenty finansowe – resolution*, red. W. Rogowski, Warszawa 2017.

Ochwat M., *Nadzór finansowy w Wielkiej Brytanii*, „Monitor Prawa Bankowego”, nr 9(70), wrzesień 2016.

Ochwat M., *Prawne formy działania Komitetu Stabilności Finansowej*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr CXV, Wrocław 2018.

Płowiec W., *Koncepcja aktu prawa wewnętrznego w Konstytucji RP*, Poznań 2006.

Radwanowicz J., *Istota i znaczenie pojęcia przymusu administracyjnego*, [w:] *Koncepcja systemu prawa administracyjnego*, red. J. Zimmermann, Warszawa 2007.

Rosati D. K., *Regulacje makroostrożnościowe a stabilność sektora bankowego*, „Bank i Kredyt” 2014, 45(4).

Rutkowska E., *Nadzór bankowy, nadzór skonsolidowany i nadzór uzupełniający*, [w:] *Nadzór administracyjny. Od prewencji do weryfikacji*, red. C. Kociński, Wrocław 2006.

Ryszka F., *O pojęciu polityki*, Warszawa 1992.

Schoenmaker D., Wierds P., *Macroprudential Supervision: From Theory to Policy*, „National Institute Economic Review” 2016, vol. 235.

Shakir T., Tong M., *The interaction of the FPC and the MPC*, Bank of England, Quarterly Bulletin 2014 Q4, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/the-interaction-of-the-fpc-and-the-mpc.pdf?la=en&hash=C141D62912B4216103577787A3652351414235F8> (dostęp: 21.04.2021).

Smaga P., *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, Warszawa 2014.

Smaga P., *Polityka makroostrożnościowa w sektorze bankowym. Teoria i praktyka*, Warszawa 2020.

Smets F., *Financial Stability and Monetary Policy: How Closely Interlinked?*, Riksbank Conference on „Two Decades of Inflation Targeting: Main Lessons and Remaining Challenges”, Stockholm, June 3, 2013.

Stahl M., *System administracji publicznej*, [w:] *System prawa administracyjnego*, t. 6, *Podmioty administrujące*, red. R. Hauzer, Z. Niewiadomski, A. Wróbel, Warszawa 2011.

Szewczyk M., *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym. Administracja wobec wolności i innych praw podmiotowych jednostki*, Poznań 1995.

Szewczyk M., *Nadzór jako instytucja materialnego prawa administracyjnego*, „Państwo i Prawo” 1997, z. 1.

Szmulik B., Żmigrodzki M. (red.), *Wprowadzenie do nauki o państwie i polityce*, Lublin 2006.

Tucker P., *Macroprudential policy at the Bank of England*, Bank of England, Quarterly Bulletin 2013 Q3, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2013/quarterly-bulletin-2013-q3.pdf> (dostęp: 21.04.2021).

Tucker P., *The Design and Governance of Financial Stability Regimes. A Common-resource Problem That Challenges Technical Know-How, Democratic Accountability and International Coordination*, „Essays on International Finance”, vol. 3, September 2016.

Wajda P., *Rola decyzji administracyjnej w nadzorze nad polskim systemem finansowym*, Warszawa 2009.

Welfens P.J.J., Kadircic S., *Bankenaufsicht, unkonventionelle Geldpolitik und Bankenregulierung*, 2018.

Wróbel S., *Polityka i proces polityczny*, [w:] *Wprowadzenie do nauki o państwie i polityce*, red. B. Szmulik, M. Żmigrodzki, Lublin 2006.

Zawadzka P., *Modele nadzoru rynku finansowego. Aspekty prawne*, Warszawa 2017.

Zieliński E., *Polityka*, [w:] *Nauka o państwie i polityce*, Warszawa 2006.

Ziemski K. M., *Indywidualny akt administracyjny jako forma prawna działania administracji*, Poznań 2005.

http://archive.riksbank.se/Documents/Rapporter/POV/2013/2013_3/rap_pov_artikel_4_131122_sve.pdf (dostęp: 28.04.2021).

Dokumenty internetowe

BaFin: *Makroprudenzielle Aufsicht: Neues Gefüge auf globaler, europäischer und nationaler Ebene*, 06.06.2013, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_06_makroprudenzielle_aufsicht.html;jsessionid=297FC6FF-954225A6EC741BCB059F439F2_cid381?nn=7854262 (dostęp: 26.04.2021).

BIS: *Objective-setting and communication of macroprudential policies*, Raport, CGFS Papers No 57, November 2016, <http://www.bis.org/publ/cgfs57.pdf> (dostęp: 30.04.2021).

European Systemic Risk Board (ESRB): Norring A., *Macroprudential policy spillovers and international banking – Taking the gravity approach*, Working Paper Series, No. 101, 17 September 2019, <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/wp/esrb.wp101~97411ff552.en.pdf> (dostęp: 23.04.2021).

ESRB: *Annual Report 2018*, ESRB, 29 July 2019, <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/ar/2019/esrb.ar2018~d69ff774ac.en.pdf?d41fc01aea1b53c2fe211534cdd69c71> (dostęp: 22.05.2021).

ESRB: *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018*, ESRB, April 2019, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb~32aae4bd95.report190430_reviewofmacroprudentialpolicy.pdf (dostęp: 23.04.2021).

ESRB: *Overview of national macroprudential measures* (last updated: 02 June 2021), https://www.esrb.europa.eu/national_policy/html/index.en.html (dostęp: 15.06.2021).

„Explanatory Notes”, *Financial Services Act 2012* (F.s.m.a.), http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/pdfs/ukpgaen.20120021_en.pdf (dostęp: 27.04.2021).

European Central Bank (ECB): *The role of central banks in prudential supervision*, 30 March 2001, http://www.ecb.int/pub/pdf/other/prudentialsupcbrole_en.pdf (dostęp: 19.05.2021).

FSB, IMF, BIS: *Macroprudential Policy Tools and Frameworks*, Progress Report to G20, 27 October 2011, <http://www.bis.org/publ/othp17.pdf> (dostęp: 21.04.2021).

HCSF: *Stratégie du Haut Conseil de stabilité financière*, 2016, https://www.economie.gouv.fr/files/strategie_macroprudentielle_du_hcsf.pdf (dostęp: 15.05.2021).

HCSF: *Rapport annuel du Haut Conseil de stabilité financière*, Juin 2019, https://www2.economie.gouv.fr/files/files/directions_services/hcsf/Rapport_annuel_HCSF_2019.pdf (dostęp: 15.06.2021).

HM Treasury: *A new approach to financial regulation: blueprint for the reform*, June 2011, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81403/consult_finreg_new_approach_blueprint.pdf (dostęp: 30.04.2021).

IMF: *The Interaction of Monetary and Macroprudential Policies*, IMF, Washington, D.C., 2013, January 29, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/012913.pdf> (dostęp: 12.05.2021).

IMF, FSB, BIS: *Elements of Effective Macroprudential Policies. Lessons from International Experience*, International Monetary Fund, Financial Stability Board, Bank for International Settlements, 31 August 2016, <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Elements-of-Effective-Macroprudential-Policies1.pdf> (dostęp: 15.05.2021).

IMF: *Key Aspects of Macroprudential Policy*, IMF, Washington, D.C., 10 June 2013, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/061013b.pdf> (dostęp: 26.04.2021).

Wykaz aktów prawnych

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 13/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 338, z późn. zm.).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/878 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniająca dyrektywę 2013/36/UE w odniesieniu do podmiotów zwolnionych, finansowych spółek holdingowych, finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej, wynagrodzeń, środków i uprawnień nadzorczych oraz środków ochrony kapitału (Dz. Urz. UE L 150 z 7.06.2019, s. 253).

Kodeks pieniężny i finansowy (*Code monétaire et financier*) – aneks do ustawy nr 2000-1223 z dnia 14 grudnia 2000 r., J.O. nr 29 z dnia 17 grudnia 2000 r., w kształcie nadanym przez ustawę 2014-158 z 20 lutego 2014 r.).

Regulation (EU) No 1092/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 on European Union **macro-prudential oversight** of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board (EU) No 1092/2010, OJ L 331, 2010, p. 1

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013, s. 1, z późn. zm.).

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/876 z dnia 20 maja 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wskaźnika dźwigni, wskaźnika stabilnego finansowania netto, wymogów w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych, ryzyka kredytowego kontrahenta, ryzyka rynkowego, ekspozycji wobec kontrahentów centralnych, ekspozycji wobec przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania, dużych ekspozycji, wymogów dotyczących sprawozdawczości i ujawniania informacji, a także rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz. Urz. UE L 150 z 7.06.2019, s. 1).

Ustawa z 23 kwietnia 1998 r. o Banku Anglii, (*Bank of England Act 1998*), 1998 c. 11, zwana dalej w skrócie: B.E.a. Regulacja dotycząca FPC została zawarta w Części 1A dodanej do Bank of England Act 1998 obejmującej nowe sekcje od 9A do 9ZA, w kształcie nadanym przez F.s.m.a. 2012.

Ustawa z dnia 28 listopada 2012 r. o stabilności finansowej (*Finanzstabilitätsgesetzes*) BGBl. I S. 2369.

Ustawa z dnia 5 lipca 2015 r. o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym (t.j. Dz.U. 2021 poz. 140 ze zm.).

Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych (ERRS/2011/3).

Andrzej Dżuryk*

ORCID: 0000-0002-4055-7773

dzuryk@poczta.onet.pl

Europejskie obligacje zabezpieczone jako nowa klasa aktywów rynku kapitałowego

Streszczenie

Pomysł stworzenia nowego instrumentu rynku kapitałowego narodził się z idei Unii Rynków Kapitałowych. Czerpie on inspirację, przede wszystkim, z bardzo dobrego doświadczenia listów zastawnych, które zapewniają stabilne, długoterminowe i stosunkowo tanie źródło finansowania działalności bankowej, przyczyniając się jednocześnie do budowania stabilności systemu finansowego. Europejskie obligacje zabezpieczone realizują cele Unii Rynków Kapitałowych wspierając finansowanie małych i średnich przedsiębiorstw, stanowiących trzon unijnej gospodarki, a które zostały szczególnie dotknięte kryzysem wywołanym Covid-19. Pierwsze wdrożenia ESNs pozwalają na wyciągnięcie wstępnych wniosków w zakresie efektywności tego nowego instrumentu kapitałowego, które zostały przedstawione w niniejszym artykule.

Słowa kluczowe: europejskie obligacje zabezpieczone, listy zastawne, sekurytyzacja, małe i średnie przedsiębiorstwa, finansowanie odbudowy gospodarki, unia rynków kapitałowych

JEL: G18, G28

European Secured Notes as a New Asset Class

Abstract

The idea of creating a new capital market instrument emerged from the concept of Capital Markets Union. It draws inspiration primarily from the very good experience of covered bonds, which provide a stable, long-term and relatively cheap source of financing banking activities, while contributing to building the stability of the financial system. European Secured Notes fulfill the aims of the Capital Markets Union by supporting the financing of small and medium enterprises, which are the backbone of the EU economy, and which have been severely impacted by the Covid-19 crisis. The first implementations of ESNs allow for drawing

* Andrzej Dżuryk – doktor, Uniwersytet Gdański, Wydział Zarządzania, Katedra Bankowości i Finansów.

preliminary conclusions regarding the effectiveness of this new capital instrument, which are presented in this article.

Key words: European Secured Notes, covered bonds, securitization, small and medium enterprises, financing economic recovery, Capital Markets Union

Wstęp

Inicjatywa stworzenia europejskich obligacji zabezpieczonych (*European Secured Notes*, ESN), będących narzędziem długoterminowego finansowania działalności bankowej, w zakresie kredytowania małych i średnich przedsiębiorstw (*small and medium enterprises*, SME), była wynikiem debaty Unii Rynków Kapitałowych (*Capital Markets Union*, CMU)¹ czerpiącej z sukcesu listów zastawnych (*covered bonds*).

ESNs łączą techniki listów zastawnych, najlepsze praktyki rynkowe finansowania działalności bankowej i adresują potrzeby inwestorów instytucjonalnych w ramach nowego produktu finansowego, który miałby pozostawać dostępny w scenariuszach stresowych i działać antycykliczne, zapewniając ciągłość podaży zrównoważonego prywatnego finansowania realnej gospodarki. Rolę tę bardzo dobrze spełniły listy zastawne w czasie globalnego kryzysu finansowego lat 2007–2009².

Pomysł stworzenia nowego instrumentu kapitałowego zyskał na znaczeniu w wyniku uruchomienia przez KE nowego planu działania Unii Rynków Kapitałowych (*European Commission's new CMU Action Plan*) we wrześniu 2020 roku³, jak również z uwagi na możliwość użycia ESNs jako narzędzia odbudowy pokryzysowej gospodarki. Kryzys wywołany pandemią Covid-19 wymaga wszechstronnej i skoordynowanej odpowiedzi na negatywne skutki ekonomiczne, które szczególnie dotkliwie dotknęły segment SME, stanowiący trzon europejskiej gospodarki.

Celem artykułu jest próba podsumowania pierwszych doświadczeń z wdrożenia ESNs na europejskim rynku kapitałowym.

¹ Projekt Unii Rynków Kapitałowych ma na celu ułatwienie napływu inwestycji z innych krajów oraz przepływu i transferu kapitału głównie do spółek z sektora małych i średnich przedsiębiorstw w ramach UE m.in. przez zwiększenie finansowania przez rynki kapitałowe względem klasycznego finansowania bankowego. Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 9 lipca 2015 r. w sprawie tworzenia unii rynków kapitałowych, 2015/2634 (RSP); *Unia Rynków Kapitałowych. Stanowisko Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w sprawie koncepcji Unii Rynków Kapitałowych*, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., 27.04.2015.

² R. Grossmann, O. Stöcker, *Overview of Covered Bonds*, [w:] 2015 ECBC European Covered Bond Fact Book, ed. W. Kälberer, ECBC Publication, Brussels 2015, s. 110–111.

³ *Capital markets union 2020 action plan: A capital markets union for people and businesses*, European Commission, 24 September 2020.

1. Przedmiot i podmiot finansowania oraz rodzaje ESNs

Listy zastawne, będące wzorcem dla stworzenia ESNs, umożliwiają dostęp do awaryjnego finansowania z banku centralnego. Stanowią one integralną część programu skupu aktywów EBC (*Covered Bond Purchase Programme*, CBPP), którego celem jest zapewnienie płynności na rynku finansowym, dla właściwego stymulowania gospodarki w okresach kryzysowych. Według stanu na wrzesień 2020 roku zakupy EBC w ramach CBPP osiągnęły poziom 300 mld euro, utrzymując się na tym poziomie do sierpnia 2021 roku⁴.

Listy zastawne umożliwiają emitentom dostęp do płynności banku centralnego w ramach standardowych i celowanych operacji refinansowania długoterminowego (TLTRO). Na koniec drugiego kwartału 2020 roku zabezpieczenie w postaci listów zastawnych w EBC osiągnęło historycznie najwyższy poziom 575 mld euro⁵. Listy zastawne są szeroko stosowanym, efektywnym narzędziem finansowania działalności bankowej, czym zwróciły na siebie uwagę decydentów. Pozytywne nastawienie do listów zastawnych jeszcze bardziej wzrosło po zakończonej sukcesem europejskiej harmonizacji tych instrumentów⁶, która stanowi jedno z osiągnięć Unii Rynków Kapitałowych.

1.1. Finansowanie segmentu aktywów SME

Odbudowa gospodarki europejskiej po kryzysie spowodowanym pandemią Covid-19 będzie w dużej mierze zależała od vitalności małych i średnich przedsiębiorstw⁷. 25 milionów SME reprezentuje 99% ogólnej liczby przedsiębiorstw, za-

⁴ Trzeci program skupu listów zastawnych prowadzony był od 20.10.2014 r. do 19.12.2018 r. Został on wznowiony w styczniu 2019 roku w formie reinwestycji kapitału zapadających instrumentów, a od listopada 2019 roku eurosistem powrócił do zakupów netto listów zastawnych. Strona Europejskiego Banku Centralnego, Trzeci program skupu listów zastawnych <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html#cbpp3> (dostęp: 22.08.2021).

⁵ K. Fuchs, D. Bergman, *Making the case for European Secured Notes as an EU safe asset*, Scope Ratings, 6 October 2020, s. 1.

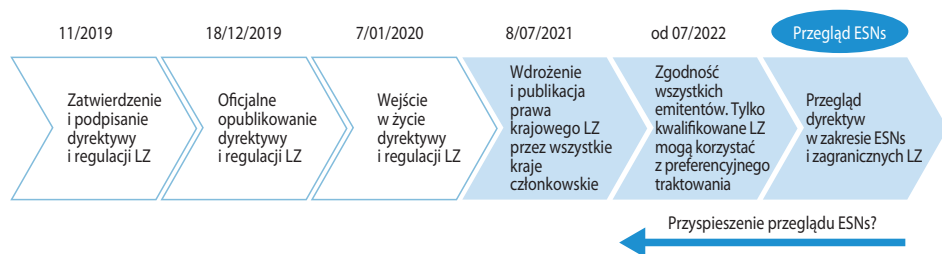
⁶ *Harmonisation of covered bonds and extendable maturities – new standards*, European Covered Bond Council, 26 November 2020; J. Beaumont, *Covered bond harmonisation: a milestone reached*, European Covered Bond Council, 22 October 2019; Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2162 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniająca dyrektywę 2009/65/WE i 2014/59/UE (Tekst mający znaczenie dla EOG); Strona Komisji Europejskiej, Europejskie ramy listów zastawnych, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions/covered-bonds_en (dostęp: 22.08.2021);

⁷ KE definiuje SME jako podmioty gospodarcze zatrudniające mniej niż 250 pracowników o rocznych przychodach do 50 mln euro lub sumie bilansowej nie przekraczającej 43 mln euro. Kryteria SME określa Załącznik I do rozporządzenia Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznającego niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu. Kryteria te są analogiczne do przyjętych w zaleceniu Komisji 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r. *Mikroprzedsiębiorstwa oraz małe i średnie przedsiębiorstwa – definicja i zakres*.

trudnia około 2/3 ogółu pracowników i odpowiada za 3/5 wartości wytwarzanej w sektorze niefinansowym, stanowiąc podstawę gospodarki europejskiej⁸. Pandemia Covid-19 istotnie wpłynęła na wyniki i kondycję finansową SME oraz na ich zdolność do rentownej działalności gospodarczej. Szacuje się, że wpływ pandemii Covid-19 na europejskie SME będzie bardzo poważny, w szczególności z uwagi na ograniczenie dostępu do finansowania⁹. SME reprezentują klasę pożyczkobiorców o wyższym koszcie pozyskania dla banku, większym wskaźniku złych długów oraz mniejszej porównywalności zdolności kredytowej względem kredytów hipotecznych czy zobowiązań podmiotów publicznych, stanowiących pulę zabezpieczeń klasycznych listów zastawnych. Kredytobiorcy SME, którzy nie są w stanie obsługiwać swoich zobowiązań lub potrzebują wsparcia, negatywnie wpływają na wymogi kapitałowe i wskaźniki finansowe banków, co z kolei obniża zdolność instytucji finansowych do finansowania tego segmentu rynku.

Listy zastawne są najbardziej skutecznym instrumentem rynku kapitałowego i nie jest zaskoczeniem, że właśnie na nich oparto się tworząc nowy instrument wsparcia SME. W związku z harmonizacją listów zastawnych, prace nad ESNs zostały pierwotnie wstrzymane do 2024 roku, natomiast pandemia Covid-19 może to zmienić, co przedstawia rysunek 1.

Rysunek 1. Harmonogram prac nad listami zastawnymi i ESNs



Źródło: opracowanie własne na podstawie: K. Fuchs, D. Bergman, *Making the case...*, op. cit., s. 1.

We wrześniu 2020 roku komitet Parlamentu Europejskiego ECON wystąpił do KE o przygotowanie rozwiązań prawnych dla ESNs, które ułatwiałyby finansowanie bankowe SME, a jednocześnie przyczyniłyby się do wsparcia odbudowy gospodarki z kryzysu spowodowanego pandemią Covid-19¹⁰.

⁸ G. Papadopoulos, S. Rikama, P. Alajääskö, Z. Salah-Eddine, A. Airaksinen, H. Luomaranta, *Statistics on small and medium-sized enterprises*, Eurostat, May 2018; *Structural Business Statistics*, 2017 data, Eurostat.

⁹ *The economic impact of COVID-19 on SMEs in Europe*, SMEunited, June 2020.

¹⁰ T. Davies, *MEPS call for ESNs as part of new CMU drive*, Global Capital, September 11, 2020.

1.2. ESNs jako instrumenty finansowania banków

Obecny rynek finansowania działalności bankowej obejmuje m.in. *quasi* kapitałowe instrumenty hybrydowe AT1 (*additional tier one securities*), obligacje niezabezpieczone (*senior unsecured*) oraz listy zastawne zabezpieczone kredytami hipotecznymi (detalicznymi lub komercyjnymi) albo kredytami podmiotów publicznych. ESNs pozycjonują się między obligacjami niezabezpieczonymi a listami zastawnymi, obok gotówkowych i syntetycznych sekurytyzacji SME, także pod względem kosztu finansowania.

Według stanu na koniec 2019 roku rynek aktywnych listów zastawnych wyemitowanych w UE wyniósł ponad 2,2 biliona euro, z czego 465 miliardów euro wyemitowano w 2019 roku (uwzględniając emisje z Wielkiej Brytanii)¹¹. W trakcie prac nad harmonizacją europejskich listów zastawnych EBA wskazała na zasadność wprowadzenia równoległych rozwiązań prawnych dla ESNs. Według EBA wielkość rynku ESNs SME można szacować na od 310 do 930 miliardów euro¹². Z kolei, biorąc za punkt odniesienia 4 biliony euro kredytów SME w Europie, wielkość ta może sięgnąć nawet 1,1 biliona euro, co stanowiłoby połowę europejskiego rynku tradycyjnych listów zastawnych¹³.

Uwzględniając możliwą pulę zabezpieczeń oraz straty na zaangażowaniu kredytowym w segmencie SME, EBA zaproponowała minimalny poziom nadzabezpieczenia w wysokości 30%. Nadzabezpieczenie, które może zostać dodatkowo podwyższone przez agencje ratingowe, aby uzyskać wyższą ocenę kredytową, banki muszą finansować na bazie niezabezpieczonej, co wpływa na efektywność ESNs. Generują one także wyższe koszty utrzymania dla banków, ponieważ pule zabezpieczeń SME mogą się całkowicie wymieniać w ciągu 2 lat. Ponadto zarządzanie pulą zabezpieczeń oznacza konieczność wymiany kredytów, które nie spełniają wymogów formalnych, co także wpływa na ekonomikę ESNs. Korzyści finansowe oraz koszty wewnętrzne i zewnętrzne utrzymania tych instrumentów należy porównać z alternatywnym finansowaniem niezabezpieczonym.

Globalny kryzys finansowy lat 2007–2009 potwierdził, że rynki kapitałowe, a konkretnie listy zastawne, mogą w dużym stopniu wspierać finansowanie bankowe. Kredyty SME udzielane są zwykle firmom lokalnym. Wyzwaniem jest ich heterogeniczność, która jednocześnie stanowi o ich atrakcyjności dla inwestorów prywatnych oraz zazwyczaj ograniczone informacje kredytowe, które uniemożliwiają całkowite wyłączenie pośrednictwa banków w udzielaniu finansowania¹⁴. ESNs pozwoliłyby bankom europejskim wykorzystać sieć placówek oraz lokalną wiedzę na temat kredytobiorców. Przedłużający się kryzys wynikający z pandemii Covid-19 powoduje, że banki otwarte są na poszerzenie zbioru narzędzi finansowania swojej działalności.

¹¹ *European Covered Bond Fact Book 2019*, ECBC Publication, European Mortgage Federation – European Covered Bond Council, Brussels, October 2020, 15th edition.

¹² *EBA Report on European Secured Notes (ESNS)*, European Banking Authority, 24 July 2018.

¹³ K. Fuchs, D. Bergman, *Making the case...*, *op.cit.*, s. 2.

¹⁴ I.K. Nassr, G. Wehinger, *Unlocking SME finance through market-based debt: Securitisation, private placements and bonds*, „OECD Journal: Financial Market Trends” 2015, Vol. 2014/2.

Wspierając projekt CMU ECBC (*European Covered Bond Council*)¹⁵ wyszła z inicjatywą stworzenia ESNs jako nowego instrumentu finansowania długoterminowego w UE¹⁶. Pomysł ECBC polegał na stworzeniu ESNs na bazie sprawdzonych atrybutów listów zastawnych, które stanowią o ich wysokim bezpieczeństwie i przyczyniły się do sukcesu tego instrumentu na europejskim rynku kapitałowym, stanowiącym jednocześnie jego globalną platformę. ECBC zaproponowała dwie alternatywne struktury dla ESNs¹⁷:

- opartą na listach zastawnych, w której emitent zachowuje zabezpieczenie w swoim bilansie, a inwestor ma prawo podwójnego regresu (do emitenta i puli zabezpieczeń);
- opartą na mechanizmie sekurytyzacji, której wysoka jakość wynika z przeniesienia zabezpieczenia do spółki specjalnego przeznaczenia (*special purpose vehicle, SPV*), co prowadzi do podziału ryzyka i odciążenia kapitałowego emitenta w reżimie podwójnego regresu.

Pan-europejska rekomendacja ECBC dotyczyła stworzenia nowego instrumentu finansowego wykorzystującego mechanizm podwójnego regresu. Według propozycji ECBC ESNs miały finansować w szczególności akcję kredytową banków dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz w zakresie projektów infrastrukturalnych. Inicjatywa ECBC nie wymagała znaczących zmian w przepisach krajów członkowskich UE¹⁸. W intencji jej twórców miała ona umożliwić poszerzenie bazy inwestorów w aktywa SME oraz przyczynić się do budowy wysokiej jakości rynku sekurytyzacji. Klasyczne listy zastawne pozytywnie oddziałują na stabilność finansową i zapewniają stabilny dostęp do rynku kapitałowego dla emitentów w czasie szoków rynkowych z uwagi na bardzo rozbudowany profil makroostrożnościowy. Jednocześnie twórcy propozycji ESNs przyjęli, że nowy instrument stosujący podobne rozwiązania co klasyczne listy zastawne musi być od nich jasno oddzielony z uwagi na wyższy profil ryzyka nowego instrumentu.

Kluczowe dla nowego instrumentu było uzgodnienie i zastosowanie przez kraje członkowskie wspólnego zestawu zasad i rozwiązań technicznych, które powinny w szczególności obejmować:

- kryteria kwalifikowalności aktywów,
- parametry ryzyka,
- wymogi informacyjne,
- rozwiązania informatyczne.

¹⁵ *European Covered Bond Council* jest organizacją, która łączy uczestników rynku listów zastawnych, w tym: emitentów, banki inwestycyjne, analityków, agencje ratingowe i innych interesariuszy. Grupa ma ponad 120 członków z ponad 30 krajów z różnych części świata, reprezentujących różne segmenty rynku i ponad 95% emitentów listów zastawnych z krajów członkowskich UE. Strona *European Covered Bond Council*, <http://www.ecbc.eu/> (dostęp: 18.08.2021).

¹⁶ B. Dierick, H. Langer, *Capital Markets Union and the Potential Role of the ECBC and Dual Recourse Instruments*, [w:] *2015 ECBC European Covered Bond Fact Book*, ed. W. Kälberer, ECBC Publication, Brussels 2015, s. 54–59.

¹⁷ B. Dierick, H. Langer, *Capital Markets Union...*, op. cit., s. 54–59.

¹⁸ *Green Paper: Building a Capital Markets Union*, European Commission, Brussels 18.02.2015.

Właściwie wdrożone ESNs, wsparte odpowiednimi wymogami regulacyjnymi, zapewniającymi wysoką jakość kredytową oraz przejrzystość ram prawnych i nadzorczych, zapewniałyby emitentom i inwestorom odpowiednie warunki dla właściwej oceny ryzyka, wyceny, a także dywersyfikacji finansowania.

Zasadniczym elementem różnicującym listy zastawne i ESNs jest zabezpieczenie. Listy zastawne zabezpieczone są wysoko wystandaryzowanymi aktywami o niskim profilu ryzyka, które stanowią kredyty hipoteczne lub kredyty sektora publicznego. Wysoka standaryzacja samego instrumentu i puli zabezpieczeń znacząco upraszcza proces analizy kredytowej listów zastawnych przez inwestorów, istotnie redukuje wysiłek analityczny i koszty, zwiększając jednocześnie porównywalność emisji różnych emitentów. Standaryzacja upraszcza także określenie kryteriów kwalifikowalności aktywów zabezpieczających. Listy zastawne, wykorzystując jako zabezpieczenie aktywa o niskim ryzyku, zdobyły wysokie zaufanie inwestorów. Inwestorzy łatwiej akceptują mechanizm dynamicznego zabezpieczenia, oparty na substytucji aktywów przez emitenta, gdy określone są minimalne kryteria kwalifikowalności dla nowych aktywów dodawanych do puli zabezpieczeń. Z punktu widzenia emitenta zabezpieczenie wysokiej jakości wiąże się z bardziej stabilną pulą zabezpieczeń, a tym samym z rzadszą substytucją aktywów. Strukturalnie bardziej ryzykowne aktywa ESNs stanowią o zasadniczej różnicy między listami zastawnymi a ESNs.

Czynnikiem, który także różnicuje te dwie klasy aktywów, jest długa i nienaganna historia kredytowa listów zastawnych. Wraz z dobrze ugruntowanym krajowym ustawodawstwem przyczyniają się one do ich stabilności i utrwalania zaufania. Sprzyjało to powstaniu dużej i zdywersyfikowanej bazy inwestorów, która umożliwia emitentom nieprzerwany dostęp do rynku nawet w sytuacji stresowej. Nieprzerwany dostęp do finansowania jest jednocześnie stabilizatorem rynku listów zastawnych i całego systemu finansowego. Czytelny rozdział między ESNs a listami zastawnymi ma na celu utrzymanie pozytywnej historii listów zastawnych, chroniąc je przed ryzykiem rozmycia. Mimo bowiem wielu podobieństw, oba instrumenty mają zasadniczo inny profil ryzyka.

Przeprowadzone badania rynku potwierdziły zainteresowanie inwestorów nowym, innowacyjnym instrumentem kapitałowym¹⁹. Inwestorzy zwrócili uwagę na konieczność standaryzacji struktury, raportowania i jego monitorowania. Opowiedzieli się oni za ustawową harmonizacją rynku wobec alternatywy jaką stanowią kontraktowe rozwiązania umowne. W opinii inwestorów ESNs wymagają stosownej premii za ryzyko i bardziej precyzyjnej informacji o puli zabezpieczeń. Zakładając podwójny regres, odpowiednio dużą granularność i homogeniczność puli zabezpieczeń, inwestorzy gotowi byli zaakceptować nowy instrument przy założeniu, że zapewni on odpowiednio wyższą stopę zwrotu.

¹⁹ B. Dierick, H. Langer, *Capital Markets Union...*, op. cit.

1.3. Bilansowe ESNs

Bilansowe ESNs zaprojektowano jako instrumenty o strukturze zbliżonej do listów zastawnych tak, aby mogły one korzystać z przywilejów przewidzianych przez istniejące regulacje, co umożliwiłoby emitentowi spełnienie wymagań płynnościowych (LCR). Transformacja kredytów SME w instrumenty ESNs zgodnie z wymogami UCITS²⁰ pozwoliłoby bankom na poprawę pozycji regulacyjnej i ostrożnościowej. Kolejną zaletą byłoby wyłączenie ESNs z *bail-in* oraz kwalifikowalność w ramach wielu wymogów ostrożnościowych i regulacyjnych, jak np. Wypłacalność II (*Solvency II*)²¹. Przyjęcie dedykowanego ustawodawstwa i zapewnienie wysokiej przejrzystości puli zabezpieczeń stanowią niezbędne warunki sukcesu stworzenia nowego segmentu rynku kapitałowego ESNs.

Ścisłe ramy prawne i nadzorcze stanowią dziś o sile i bezpieczeństwie listów zastawnych. Podobne rozwiązanie należałoby wypracować dla bilansowych ESNs, które musiałyby spełniać następujące kryteria:

- jednolitej definicji kredytów SME stanowiących kwalifikowane zabezpieczenie;
- przejrzystych zasad wydzielania puli zabezpieczeń zapewniających bezpieczeństwo inwestora;
- odpowiednio wysokiego poziomu nadzabezpieczenia;
- czytelnych zasad preferencyjnego roszczenia wobec emitenta w sytuacji niewystarczającej wartości lub niewypłacalności puli zabezpieczeń.

Punktem wyjścia dla dopuszczalności kredytów SME jako zabezpieczenia jest to, aby nowe instrumenty spełniały wymogi kwalifikowalności dla transakcji *repo* z EBC²². Niezbędnym warunkiem poprawnej oceny ryzyka aktywów SME w puli zabezpieczeń jest wysoka przejrzystość danych, która jest kluczowa dla zapewnienia odpowiedniej staranności podejmowanej decyzji inwestycyjnej, a także umożliwia efektywne zarządzanie portfelem aktywów przez emitentów. Wysoka transparentność wymaga także ścisłej współpracy z klientami SME, których aktywa kredytowe miałyby stanowić pulę zabezpieczeń.

²⁰ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/EU z 23 lipca 2014 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe w zakresie funkcji depozytariusza, polityki wynagrodzeń oraz sankcji, która zmieniła Dyrektywę 2009/65/EC (*Undertakings for the collective investment in transferable securities, UCITS*).

²¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (*Wypłacalność II*) (Tekst mający znaczenie dla EOG).

²² K. Tamura, E. Tabakis, *The use of credit claims as collateral for Eurosystem credit operations*, European Central Bank, Occasional Paper Series No. 148, June 2013, Frankfurt am Main.

1.4. Sekurytyzacyjne ESNs

Sekurytyzacyjne ESNs zostały pomyślane z korzyścią dla zarówno emitenta, jak i dla inwestora. Emitent uzyskiwałby nowy instrument finansowania działalności i odciążenie kapitałowe, dzięki czemu mógłby zwiększyć akcję kredytową. Inwestor, ponosząc część ryzyka, miał być za to stosownie wynagradzany, co ma niebagatelne znaczenie w czasach przedłużających się niskich lub ujemnych stóp procentowych. Zaproponowana struktura pozabilansowa ESNs zawierała rozwiązania zapożyczone z technik sekurytyzacyjnych. Aktywa miały być przenoszone do spółki specjalnego przeznaczenia w formie rzeczywistej sprzedaży lub zastawu. Pula zabezpieczeń miała mieć charakter statyczny lub być uzupełniana w kilkuletnich interwałach, w odróżnieniu od dynamicznej puli zabezpieczeń charakterystycznej dla listów zastawnych oraz bilansowych ESNs. Inaczej niż w przypadku listów zastawnych miała być za to spełniona zasada podwójnego regresu, albowiem emitent miał zapewnić gwarancję na część lub całość emisji.

Tak jak w klasycznej sekurytyzacji, ten rodzaj ESNs miał być emitowany w transzach, z których każda miała być zabezpieczona dedykowanym portfelem kredytów SME, a każda emisja miała spełniać następujące wymogi:

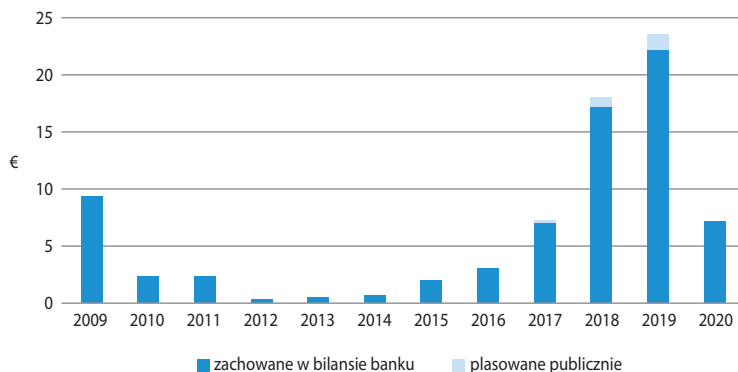
- emitent zachowywałby 5% wyemitowanych ESNs w bilansie (*skin in the game*);
- publiczne lub międzynarodowe instytucje miały mieć możliwość gwarantowania lub inwestowania w ESNs.

Podobnie jak instrumenty bilansowe, sekurytyzacyjne ESNs miały spełniać jasne wymogi transparentności i posiadać dedykowane ramy prawne dla ochrony zarówno inwestorów, jak i emitentów. Ukształtowanie docelowej struktury sekurytyzacyjnej ESNs miało zależeć od zainteresowania publicznych i międzynarodowych instytucji do gwarantowania emisji, co wydawało się wysoce prawdopodobne, biorąc pod uwagę wsparcie udzielane rynkowi sekurytyzacji przez UE i krajowe instytucje nadzorcze oraz potrzebę wsparcia finansowania realnej gospodarki, a SME w szczególności. Warunkami zaangażowania tych podmiotów były standaryzacja oraz możliwość poprawnej oceny i ograniczenie ryzyka.

Tradycyjne ABS wydawały się być naturalnym wyborem dla finansowania SME na rynku kapitałowym. Zapewniają one bankowi finansowanie, uwalniają ryzyko kredytowe z jego bilansu i mogą być dopasowane do popytu inwestorów. Mimo to, publiczne emisje ABS SME w ostatnich latach były bardzo skromne (1,2 mld euro uplasowane w roku 2019 było największą wartością w ciągu ostatniej dekady). Ponadto 97% emisji ABS SME została zachowywana w bilansie emitujących banków, co przedstawia rysunek 2.

Słabością rozwiązania opartego na ABS jest to, że w odróżnieniu od listów zastawnych rynek sekurytyzacyjny traci płynność i zamyka się w sytuacji stresu rynkowego.

Rysunek 2. Emisja ABS SME w latach 2009–2020 (w mld euro)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych JP Morgan Research.

2. Modele ESNs

W ramach Unii Rynków Kapitałowych KE zaproponowała pierwotnie w czerwcu 2017 roku ESNs jako instrumenty finansujące banki zabezpieczone kredytami SME lub aktywami infrastrukturalnymi. KE, EBA i inni interesariusze starali się wypracować wspólne ramy dla ESNs oparte na rozwiązaniach znanych z rynku listów zastawnych i sekurytyzacji. Obecnie na rynku funkcjonują prawne i kontraktowe rozwiązania dla tych nowych instrumentów. ESNs były pierwotnie planowane jako narzędzia stabilnego finansowania długoterminowego, natomiast dotychczasowe emisje miały ograniczony zakres i jednorazowy charakter²³.

2.1. Model niemiecki

Dotąd najbardziej znaczący był program emisyjny ESNs Commerzbanku, który miał miejsce w latach 2013–2018. Model niemiecki ma charakter kontraktowego listu zastawnego SME. W roku 2013 bank wyemitował instrumenty strukturyzowane SME o łącznej wartości nominalnej 500 milionów euro, które były gwarantowane przez spółkę specjalnego przeznaczenia. W procesie rzeczywistej sprzedaży (*true sale*) SPV nabyła i utrzymywała dynamiczną pulę zabezpieczeń kredytów SME banku emitenta oraz innych kwalifikowanych inwestycji. Struktura ta nie spełniała wymogów listu zastawnego według niemieckiego ustawodawstwa (*Pfandbriefe legislation*) i technicznie stanowiła instrument strukturyzowany. Niemiecki kontraktowy list zastawny SME wymaga 121% nadzabezpieczenia oraz struktury

²³ K. Fuchs, D. Bergman, *Making the case...*, *op. cit.*, s. 3; T. Vogel, S. Sava-Montanari, R.L. Reyes Gaskin, S. Rudin, J. Ansart, *European Secured Notes Coming to a Bank Near You?*, „Latham & Watkins Financial Regulatory and Capital Markets Practices” 2020, September 23, No. 2798, s. 2–3.

przechodniej (*pass-through*) oznaczającej, że tak długo jak bank emisyjny obsługuje płatności odsetkowe, tak długo otrzymuje przepływy gotówkowe z puli zabezpieczeń. Oddzielenie przypadku bankructwa banku od puli zabezpieczeń jest dodatkowo wzmocnione przez wpisanie przeniesionych aktywów do rejestru refinansowania (*refinancing register*, *Refinanzierungsregister*), który, zgodnie z niemieckim ustawodawstwem, zapewnia segregację kredytów stanowiących zabezpieczenie (w tym z tytułu kontraktowej puli zabezpieczeń) od innych aktywów banku emitenta. Zapis transferowanych aktywów w rejestrze refinansowania dodatkowo chroni je od roszczeń innych kredytodawców emitenta w przypadku jego restrukturyzacji lub upadłości. Jest to rozwiązanie znane z sekurytyzacji. Ostatecznie bank nie zdecydował się kontynuować programu emisyjnego, a wyemitowane instrumenty zostały wykupione zgodnie z ich terminem zapadalności w roku 2018. Struktura raportowania, która została stworzona dla tego programu może stanowić użyteczny wzorzec dla innych emisji ESNs.

2.2. Model francuski

Francuski ESNI (*Euro Secured Note Issuer*) był z kolei dotąd najbardziej aktywnym programem ESNs. ESNI to wielopodmiotowa platforma refinansowania SME, która powstała w roku 2014. Jest ona wspierana przez francuski bank centralny (*Banque de France*). Model ESNI jest otwarty dla wszystkich banków europejskich, aczkolwiek tylko pięć banków działających we Francji skorzystało dotąd z tego programu²⁴. Wyemitowano 20 serii obligacji na łączną kwotę ponad 10 mld euro, z czego tylko trzy pozostawały do spłaty według stanu na październik 2020 roku. Rolą banku centralnego jest zapewnienie wysokiej jakości kredytów SME, do czego wykorzystywany jest model ratingowy FIBEN²⁵. Za jego pomocą weryfikuje się, czy zachowana jest minimalna jakość kredytowa i, czy aktywa kwalifikują się do transakcji *repo*. Ocena punktowa (*scoring*) w połączeniu ze standardowym dyskontem wartości (*haircut*) stanowią transparentny mechanizm minimalnego nadzabezpieczenia dla inwestorów. Każdy z banków gromadzi kredyty na indywidualnym rachunku a inwestorzy posiadają regres do konkretnego banku, jak również do wydzielonych kredytów, na wypadek niewywiązania się emitenta z jego zobowiązań (*default*). Wykorzystując model francuskich instytucji hipotecznych (*mortgage covered bonds companies*, SFHs), ESNI zarządza emisjami, a kredyty są dalej prowadzone i pozostają w bilansie banków, które ich udzieliły (*originating banks*).

Model francuski ESNs ma charakter platformy sekurytyzacyjnej zabezpieczonej aktywami. ENSI wykorzystuje spółkę specjalnego przeznaczenia, aby emitować instrumenty zabezpieczone przez wydzielone kredyty bankowe udzielone SME przez banki członkowskie, które spełniają kryteria kwalifikowalności eurosystemu dla roszczeń kredytowych dotyczących puli prywatnych pożyczkodawców i same

²⁴ BNP Paribas, BPCE Group, Crédit Agricole Group, HSBC France i Société Générale.

²⁵ Strona Banku Francji, Model ratingowy FIBEN, www.fiben.fr (dostęp: 29.08.2021).

spełniają wymóg kwalifikowalności w ramach eurosystemu²⁶. Platforma ESNI jest aktywna, aczkolwiek dotąd miało miejsce niewiele emisji od momentu jej powstania. Instrumenty emitowane w ramach ESNI to niezbywalne instrumenty dłużne zabezpieczone kwalifikowanym roszczeniem kredytowym (*non-marketable debt instruments backed by eligible credit claim*, DECCs). Poza zabezpieczeniem w postaci puli kredytów SME, dają one inwestorom regres do emitenta.

Mechanizm ESNI składa się z wydzielonych przedziałów dla kwalifikowanych banków, z których każdy ma dostęp tylko do swojej części. Ten wydzielony przedział, a nie dany bank, emituje papiery wartościowe, które są zabezpieczone kredytami udzielonymi przez daną instytucję finansową. Poszczególne należności kredytowe są dyskontowane zgodnie z indywidualnymi wskaźnikami wyznaczonymi przez francuski bank centralny. W ramach zabezpieczenia bank komercyjny przekazuje należności kredytowe do ESNI poprzez mechanizm transferu własności. Jednocześnie same kredyty pozostają w bilansie banku finansującego, co sprawia, że ESNI jest strukturą podobną do sekurytyzacji, która nie ulega dekonsolidacji. W przypadku upadłości banku własność kredytów SME jest przenoszona na SPV, zgodnie z francuskim prawem listów zastawnych. DECCs nie podlegają podziałowi na transze i nie wymagają ratingu. Jako platforma finansowania multibankowego, ESNI adresuje kwestię asymetrii informacji inwestorów, wynikającej z braku standaryzacji danych o pożyczkobiorcach SME, poprzez system FIBEN, który zapewnia ocenę kredytową podmiotów niefinansowych. Ta innowacyjna metoda standaryzacji danych wiarygodności kredytowej wskazuje na potrzebę skoordynowanego podejścia, który umożliwiłaby inwestorom konstruowanie portfeli z ekspozycją na określone sektory i kredyty SME o zróżnicowanej jakości kredytowej. Stanowi ona jednocześnie interesujący wzorzec dla tworzącego się rynku ESNs.

2.3. Modele włoski i hiszpański

Włoskie regulacje umożliwiają emisję listów zastawnych SME zgodnych z UCITS, które charakteryzują się preferencyjnymi wagami ryzyka i nie podlegają *bail-in*. Dekret (*Law Decree*) nr 18 z 14 lutego 2016 roku i przepisy prawne (Law) nr 49 z 8 kwietnia 2016 roku (*the Banking Decree*), powołały do życia nowy instrument w postaci zabezpieczonych obligacji bankowych (*obbligazioni bancarie collateralizzate*, OBCs), typu ESNs. OBCs to instrumenty finansowe emitowane przez banki, gwarantowane przez spółkę specjalnego przeznaczenia, która w wyniku rzeczywistej sprzedaży (*true sale*) jest w posiadaniu puli zabezpieczeń składającej się z obligacji lub innych instrumentów dłużnych, kredytów zabezpieczonych hipoteką morską, kredytów SME, zobowiązań leasingowych, faktoringowych lub papierów wartościowych zabezpieczonych na powyższych klasach aktywów. Rząd włoski

²⁶ Kryteria kwalifikowalności uczestnictwa w eurosystemie zostały zdefiniowane w wytycznych EBC. Guideline (EU) 2015/1938 of the European Central Bank of 27 August 2015 amending Guideline (EU) 2015/510 of the European Central Bank on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (ECB/2015/27).

wprowadził dekret bankowy w okresie kiedy niektóre włoskie instytucje finansowe miały problem z uplasowaniem obligacji niezabezpieczonych (*senior unsecured*) na rynku kapitałowym. OBCs zostały poddane nadzorowi publicznemu włoskiego banku centralnego (*Bank of Italy*), co kwalifikowało je do preferencyjnego traktowania regulacyjnego i ostrożnościowego przez emitentów i inwestorów. Intencją tego rozwiązania była promocja OBCs jako instrumentu finansowania mniejszych banków, które inaczej mogły nie mieć dostępu do obowiązujących wtedy ram krajowych listów zastawnych, które wymagały, aby całkowity skonsolidowany wskaźnik kapitałowy wynosił minimum 9%, aby móc uzyskać licencję banku centralnego na emisję listów zastawnych²⁷. Mimo że ramy prawne dla emisji OBCs zostały stworzone w roku 2016, nie doszło dotąd do przeprowadzenia emisji głównie z powodu tego, że banki skupiły się na transakcjach sekurytyzacyjnych, które umożliwiły im ograniczenie ryzyka. Obecnie włoskie banki nie wydają się być tym nowym instrumentem szczególnie zainteresowane, a bank centralny nie wprowadził aktów wykonawczych do przyjętych przepisów.

W podobnym tonie zmodyfikowane zostały hiszpańskie regulacje, aby umożliwić emisję listów zastawnych SME. Jednak wysoka płynność powoduje, że dotąd mechanizm ten nie został tam również wykorzystany.

2.4. Struktura jedno- i dwupoziomowa

W procesie wzmacniania gospodarki, UE stymuluje dostęp do płynności dla SME i ważne jest, aby rynek ESNs w krótkim czasie osiągnął ekonomię skali. Rozwojowi ESNs sprzyjałoby szybkie i szerokie wprowadzenie tych instrumentów na rynek Stanów Zjednoczonych w ramach *Rule 144A* i *Section 4(2)* zwalniających z wymogu rejestracyjnego wynikającego z *US Securities Act*²⁸.

Amerykańscy kwalifikowani inwestorzy instytucjonalni (*qualified institutional buyers*) oraz inwestorzy akredytowani (*accredited investors*) stanowią najbardziej atrakcyjne segmenty dystrybucyjne dla ESNs, ponieważ reprezentują oni duże i płynne grupy finansowe, które historycznie kupowały instrumenty banków europejskich. Amerykańskie przepisy stanowią, że instrumenty oferowane publicznie muszą być zgodne z wymogami informacyjnymi określonymi w Regulacji AB (obecnie Regulacji AB II). Mają one zastosowanie do ABS (*Asset-Backed Securities*), tak więc ESNs nie wymagają bardziej szczegółowej informacji.

Szybka ścieżka dostępu na rynek amerykański wymaga, aby listy zastawne były połączone z wymogu rejestracji wynikającego z *Investment Company Act*²⁹. Przyjęte Europejskie Ramy Listów Zastawnych dopuszczają dwa modele dla tych instrumentów w legislacjach narodowych:

²⁷ B. Volk, *SME Covered Bonds: An Interesting New Format*, „Law in Transition Journal, European Bank for Reconstruction and Development” 2015, 76.

²⁸ US Securities Act of 1933.

²⁹ US Investment Company Act of 1940.

- struktura jednopoziomowa dominująca w Niemczech, Francji i Hiszpanii, w której list zastawny jest emitowany bezpośrednio przez bank kredytujący lub specjalistyczny bank hipoteczny, a pula zabezpieczeń pozostaje w jego bilansie ale jest prawnie oddzielona;
- struktura dwupoziomowa dominująca w Wielkiej Brytanii i we Włoszech, w której list zastawny jest emitowany przez bank, a gwarantowany przez spółkę specjalnego przeznaczenia, która włada pulą zabezpieczeń przez rzeczywistą sprzedaż lub równorzędną w charakterze cesję.

Struktura jednopoziomowa ESNs spełnia wymogi rynku amerykańskiego i umożliwia ich sprzedaż na podstawie Rule 3a-6 *Investment Company Act* przewidzianego dla nierezydentów regulowanych jako podmioty bankowe, które są znacząco zaangażowane w działalność bankowości komercyjnej.

Podsumowanie

Innowacyjne instrumenty finansowe SME, oparte na rozwiązaniach listów zastawnych, rozwijały się najpierw na poziomie narodowym, a następnie w formie kontraktowej. Emitenci pierwsi stworzyli własne nowatorskie instrumenty zabezpieczone pulą kredytów SME. Z uwagi na pilność finansowania post-pandemicznej odbudowy gospodarki europejskiej i segmentu SME w szczególności oraz stymulacji rozwoju europejskiego rynku kapitałowego w ramach projektu CMU, ESNs SME powinny zostać uformowane poprzez stworzenie wspólnych, transparentnych ram na poziomie całej UE.

Jednym z osiągnięć Europejskich Ram Listów Zastawnych było stworzenie szerokiego i spójnego europejskiego rynku, który określa minimalne wymagania dla listów zastawnych, przyczyniając się do zwiększania ekspozycji inwestorów na te aktywa w całej Europie. Jeżeli ESNs miałyby skorzystać z tego wzorca, bazując na innowacyjnych rozwiązaniach, które pojawiły się w niektórych krajach członkowskich, można by stworzyć katalog wymagań technicznych, prawnych oraz standardy produktowe tak, aby ESNs mogłyby stać się kolejnym narzędziem finansowania banków, z dodatkową korzyścią w postaci niższych kosztów kredytowania dla SME, przyczyniając się jednocześnie do zwiększenia stabilności europejskiego systemu finansowego oraz przyspieszenia odbudowy popandemicznej gospodarki UE.

Bibliografia

Wydawnictwa zwarte

Beaumont J., *Covered bond harmonisation: a milestone reached*, European Covered Bond Council, 22 October 2019.

Capital markets union 2020 action plan: A capital markets union for people and businesses, European Commission, 24 September 2020.

Davies T., *MEPS call for ESNs as part of new CMU drive*, Global Capital, September 11, 2020.

Dierick B., Langer H., *Capital Markets Union and the Potential Role of the ECBC and Dual Recourse Instruments*, [w:] *2015 ECBC European Covered Bond Fact Book*, ed. W. Kälberer, ECBC Publication, Brussels 2015.

EBA Report on European Secured Notes (ESNS), European Banking Authority, 24 July 2018.

Emisje ABS SME w latach 2009–2020, dane JP Morgan Research.

European Covered Bond Fact Book 2019, ECBC Publication, European Mortgage Federation – European Covered Bond Council, Brussels, October 2020, 15th edition.

Fuchs K., Bergman D., *Making the case for European Secured Notes as an EU safe asset*, Scope Ratings, 6 October 2020.

Green Paper. Building a Capital Markets Union, European Commission, Brussels 18.02.2015.

Grossmann R., Stöcker O., *Overview of Covered Bonds*, [w:] *2015 ECBC European Covered Bond Fact Book*, ed. W. Kälberer, ECBC Publication, Brussels 2015.

Harmonisation of covered bonds and extendable maturities – new standards, European Covered Bond Council, 26 November 2020.

Nassr I.K., Wehinger G., *Unlocking SME finance through market-based debt: Securitisation, private placements and bonds*, „OECD Journal: Financial Market Trends” 2015, Vol. 2014/2.

Papadopoulos G., Rikama S., Alajääskö P., Salah-Eddine Z., Airaksinen A., Luomaranta H., *Statistics on small and medium-sized enterprises*, Eurostat, May 2018.

Structural Business Statistics, 2017 data, Eurostat.

Tamura K., Tabakis E., *The use of credit claims as collateral for Eurosystem credit operations*, European Central Bank, Occasional Paper Series No. 148, June 2013, Frankfurt am Main.

Unia Rynków Kapitałowych. Stanowisko Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w sprawie koncepcji Unii Rynków Kapitałowych, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., 27.04.2015.

The economic impact of COVID-19 on SMEs in Europe, SMEunited, June 2020.

Vogel T., Sava-Montanari S., Reyes Gaskin R.L., Rudin S., Ansart J., *European Secured Notes – Coming to a Bank Near You?*, „Latham & Watkins Financial Regulatory and Capital Markets Practices” 2020, September 23, No. 2798.

Volk B., *SME Covered Bonds: An Interesting New Format*, „Law in Transition Journal, European Bank for Reconstruction and Development” 2015, 76.

Dokumenty prawne

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (*Wyłącalność II*) (Tekst mający znaczenie dla EOG).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządko-

wanej 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 (Tekst mający znaczenie dla EOG) (*the Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/91/EU z 23 lipca 2014 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe w zakresie funkcji depozytariusza, polityki wynagrodzeń oraz sankcji, która zmieniła Dyrektywę 2009/65/EC (*Undertakings for the collective investment in transferable securities, UCITS*).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2162 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2014/59/UE (Tekst mający znaczenie dla EOG).

Guideline (EU) 2015/1938 of the European Central Bank of 27 August 2015 amending Guideline (EU) 2015/510 of the European Central Bank on the implementation of the Eurosystem monetary policy framework (ECB/2015/27).

Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 9 lipca 2015 r. w sprawie tworzenia unii rynków kapitałowych, 2015/2634 (RSP).

Rozporządzenie Komisji (UE) nr 651/2014 z dnia 17 czerwca 2014 r. uznające niektóre rodzaje pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu (Tekst mający znaczenie dla EOG). Załącznik I.

Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2160 z dnia 27 listopada 2019 r. zmieniające rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do ekspozycji w postaci obligacji zabezpieczonych (Tekst mający znaczenie dla EOG).

US Investment Company Act of 1940.

US Securities Act of 1933.

Zalecenie Komisji 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r. *Mikroprzedsiębiorstwa oraz małe i średnie przedsiębiorstwa – definicja i zakres*.

Materiały internetowe

Strona Banku Francji, Model ratingowy FIBEN, www.fiben.fr

Strona European Covered Bond Council, <http://www.ecbc.eu/>

Strona Europejskiego Banku Centralnego, Trzeci program skupu listów zastawnych <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/app/html/index.en.html#cbpp3>

Strona Komisji Europejskiej, Europejskie ramy listów zastawnych, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions/covered-bonds_en

Mateusz Folwarski
ORCID: 0000-0001-6109-9110
mateusz.folwarski@uek.krakow.pl

Wpływ wybranych czynników otoczenia bankowego na włączenie cyfrowe społeczeństwa

Streszczenie

Cyfryzacja usług bankowych w ostatnich latach istotnie wpływa na bankowe kanały dystrybucji. Otoczenie makroekonomiczne i technologiczne wymuszają na instytucjach finansowych ukierunkowanie swoich działań na zachęcenie konsumentów do korzystania z elektronicznych kanałów dystrybucji usług bankowych. Celem artykułu jest analiza oddziaływania czynników otoczenia bankowego na włączenie cyfrowe społeczeństwa. Zmienne objaśniające zostały podzielone na cztery grupy, które obejmują otoczenie makroekonomiczne i technologiczne sektora, infrastrukturę systemu bankowego oraz wybrane miary jego rozwoju. Ponadto przeanalizowano włączenie cyfrowe, w zależności od poziomu wykształcenia społeczeństwa w danym kraju.

W badaniach panelowych wykorzystano ustalone efekty losowe pochodzące z licznych baz danych, m.in.: IMF (Financial Access Survey), EBC (Statistical Data Warehouse), Eurostat, BIS, ESMA dla 27 krajów UE w latach 2012–2019.

Wyniki wskazują na istotne zależności pomiędzy zmiennymi objaśniającymi a włączeniem cyfrowym społeczeństwa, potwierdzając dotychczasowe ustalenia, a także wskazując nowe zmienne wpływające na włączenie cyfrowe, w tym rolę wysokiego i średniego poziomu wykształcenia społeczeństwa.

Słowa kluczowe: digitalizacja, włączenie cyfrowe, bankowość

JEL: G21, I25

* Mateusz Folwarski – Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

Addressing Financial Exclusion with Digital Banking Services

Abstract

The digitization of banking services in recent years has had a substantial impact on banking distribution channels. The increasing use of mobile devices presents a significant challenge for the banking sector and forces financial institutions to focus their actions on encouraging consumers to use electronic distribution channels for banking services, which influences the manner and frequency of use of banking services. The purpose of the article is to analyze the impact of the digitalization of banking services and digital inclusion of the society on financial inclusion. Explanatory variables were divided into four groups, which include the macro-economic and technological factors, the infrastructure of the banking system and selected measures of the banking sector effectiveness. The article provides also an in-depth analysis of the impact of the level of education of the society on digitally-based financial inclusion. An analysis of factors influencing digital and financial inclusion was carried out in European Union countries for the years 2012–2019. The data for the research was obtained from the IMF (Financial Access Survey), ECB (Statistical Data Warehouse), Eurostat, BIS, ESMA data-bases. The article specifies the essential factors related to digitally-based financial inclusion of a society, confirming the previous findings and indicating new variables affecting financial inclusion, including the role of the society's educational level.

Key words: digitalization, financial inclusion, banking

Wstęp

Na rynku bankowym od kilku lat technologia stała się platformą, która umożliwia oferowanie nowych sposobów dostarczania wartości dla klienta¹. Zmieniające się otoczenie bankowe wywiera istotny wpływ na poziom włączenia cyfrowego społeczeństwa. Konsumenci usług finansowych preferują w coraz większym stopniu elektroniczne kanały dystrybucji usług bankowych. Liczne regulacje bankowe, kryzys zaufania do instytucji finansowych, jak i m.in. konserwatyzm tradycyjnych banków, umożliwił dynamiczny rozwój nowych podmiotów na rynku, które oferują spersonalizowaną ofertę, odpowiadającą potrzebom nowoczesnego konsumenta. Rozwiązania oparte na nowych technologiach najczęściej koncentrują się na dostarczaniu usług przy wykorzystaniu Internetu i urządzeń przenośnych.

Celem artykułu jest analiza oddziaływania czynników otoczenia bankowego na włączenie cyfrowe społeczeństwa. W artykule wyróżniono i zdefiniowano różne rodzaje włączenia, tj. społeczne, finansowe i cyfrowe. Rozważania są kontynuacją wcześniejszych badań prowadzonych nad włączeniem finansowym społeczeństwa, w których na podstawie analizy empirycznej krajów UE stwierdzono, że sektor FinTech ma silniejszy wpływ na poprawę włączenia finansowego społeczeństwa

¹ H.W. Chesbrough, *Business model innovation: opportunities and barriers*, Long Range Planning 2010, 43(2–3), s. 354–363.

w krajach uznawanych za liderów innowacji niż w krajach sklasyfikowanych jako umiarkowani innowatorzy. W niniejszym opracowaniu główną hipotezą badawczą jest to, że (H1): w krajach o wyższym poziomie wykształcenia społeczeństwa można zaobserwować wyższy poziom włączenia cyfrowego.

Do weryfikacji hipotezy wykorzystano dynamiczne modele panelowe oparte na efektach stałych i losowych. Próba badawcza składała się z krajów Unii Europejskiej (UE-27), a badanie obejmowało lata 2012–2019. Zmienne objaśniające podzielono na cztery grupy, które zawierały zmienne makroekonomiczne, technologiczne i infrastrukturalne oraz wybrane miary rozwoju sektora bankowego. W pracy dokonano przeglądu literatury przedmiotu oraz opisano cel i metodykę badań. Następnie zaprezentowano najważniejsze wyniki badań, a na końcu przedstawiono wnioski i rekomendacje.

1. Przegląd literatury

Problem wykluczenia społecznego jest najszerszym pojęciem w zakresie wykluczeń, który jest często utożsamiany z nierównościami społecznymi, biedą, a czasami nawet ubóstwem². Może być on klasyfikowany na podstawie podejścia partycypacyjnego lub dystrybucyjnego³ oraz jako brak lub ograniczenia możliwości uczestnictwa, wpływania i korzystania z podstawowych instytucji publicznych i rynków⁴. Pojęcie wykluczenia finansowego jest pojęciem węższym⁵, które kładzie nacisk na potrzeby finansowe, analizując trudności i problemy jakich doświadczają osoby o niskich dochodach, będące w niekorzystnej sytuacji społecznej⁶. Definiowane jest też jako proces, w którym obywatele doświadczają trudności w dostępie i/lub korzystaniu z produktów i usług finansowych⁷. Wśród przyczyn mających największy wpływ na wykluczenie finansowe wyróżniona się przede wszystkim: luka technologiczna, zmiany na rynku pracy, nierówność dochodów, problem kosztów⁸. Dlatego też jednym z możliwych rozwiązań w zakresie poprawy dostępności do usług i produktów finansowych jest bankowość cyfrowa. Umożliwia ona obsługę

² H. Silver, *Social exclusion and social solidarity: Three paradigms*, „International Labour Review” 1994, 5–6, s. 531–578.

³ K. Faliszek, *Przemiany demograficzne a problem wykluczenia społecznego w lokalnej polityce społecznej*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach 2016, 290, s. 140.

⁴ Narodowa Strategia Integracji Społecznej dla Polski, 2004, s. 21.

⁵ A. Leyshon, N. Thrift, *The Restructuring of the UK financial services in the 1990s*, „Journal of Rural Studies” 1993, 9, s. 223–241.

⁶ J. Fila, *Europejskie instytucje mikrofinansowe. Wymiar ekonomiczny i społeczny*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018.

⁷ European Commission. Financial services provision and prevention of financial exclusion, 2008; L. Anderloni, *Access to bank account and payment services*, [w:] *New frontiers in banking services. Emerging needs and tailored products for untapped markets*, L. Anderloni, M.D. Braga, E.M. Carluccio (red.), Springer – Verlag Berlin – Heidelberg, 2007.

⁸ European Commission. Financial services provision..., *op. cit.*

ludności wiejskiej i mieszkającej w odległych terenach, zwłaszcza wśród klientów z niewielkim saldem na rachunku bieżącym, niskimi dochodami i nieregularnymi dochodami osiąganymi w szarej strefie⁹. Tradycyjne banki, zauważając zmieniające się otoczenie prowadzenia działalności bankowej, w swoich strategiach określają ramy integracji finansowej poprzez dostępne dla społeczeństwa kanały dystrybucji: wygodne, niedroge, zapewniające godność i ochronę konsumenta¹⁰.

Wykluczenie cyfrowe związane jest z dostępem, jak i wykorzystaniem technologii informacyjno-komunikacyjnych we wszystkich sferach aktywności gospodarczej¹¹. Kluczowym elementem wpływającym na wykluczenie cyfrowe jest dostęp do Internetu, który w istotny sposób wpływa na klasyfikację społeczeństwa w zakresie cyfryzacji. W wykluczeniu cyfrowym, jak i finansowym, można wyróżnić dwie grupy powodów, wykluczenia/włączenia społeczeństwa: dobrowolne i przymusowe¹². Szerokie podejście do analizy wykluczenia społecznego, finansowego i cyfrowego oraz zmieniające się otoczenie makroekonomiczne, determinuje konieczność analizy włączenia społeczeństwa w poszczególnych segmentach życia – zwłaszcza cyfrowego. Włączeni cyfrowo w społeczeństwie są wszyscy, o których można powiedzieć, że pozostają w zasięgu oddziaływania ICT¹³. Główną barierą w zakresie włączenia cyfrowego jest m.in.: motywacja do korzystania z nowych technologii, fizyczny dostęp oraz posiadanie odpowiednich umiejętności¹⁴. Włączenie cyfrowe bardzo często związane jest także z wysokimi kosztami usług – szczególnie w mobilnych kanałach dostępu¹⁵.

Kreowanie nowych potrzeb przez społeczeństwo coraz częściej wpływa na strategie stosowane przez tradycyjne instytucje finansowe¹⁶. Dlatego też technologia, najczęściej rozumiana jest jako sposób osiągnięcia celu działań człowieka¹⁷, a nowoczesny

⁹ Low Income Households in the Developing World Face a Triple-Threat When Managing Their Financial. Well-Being, 2015, Optix Focus Note 1.

¹⁰ Institute of International Finance, The business of financial inclusion: Insights from banks in emerging markets, 2016.

¹¹ OECD. Understanding the Digital Divide, Paris 2001.

¹² T. Beck, A. Demircuc-Kunt, P. Honohan, *Access to financial services: Measurement, impact, and policies*, „The World Bank Research Observer” 2009, vol. 224, nr 1, s. 122.

¹³ L. Porębski, *Wykluczenie cyfrowe i co dalej? Nowe technologie jako katalizator podziałów społecznych i bodziec dla cywilizacyjnego rozwoju*, „Acta Universitatis Lodziensis, Folia Sociologica” 2014, nr 50, s. 92; W. Chen, B. Wellman, *Charting digital divides: comparing socioeconomic, gender, life stage, and rural – urban internet access and use in eight countries*, Centre for Urban and Community Studies, University of Toronto, 2003; D. Kaplan, *e-Inclusion: New challenges and policy recommendations*, 2005.

¹⁴ J.A.G.M. van Dijk, *The deepening divide, inequality in the information society*, Sage, London 2005; J.A.G.M. van Dijk, *The network society*, 2nd edition, Sage Publications, London 2006.

¹⁵ International Telecommunication Unit. Measuring digital development ICT Price Trends 2019.

¹⁶ T. Liu, Y. Chu, S. Hung, S. Wu, *Technology entrepreneurial styles: a comparison of UMC and TSMC*, „International Journal of Technology Management” 2005, vol. 29(1–2), s. 679–683; T. Bailetti, *Technology entrepreneurship: overview, definition, and distinctive aspects*, „Technology Innovation Management Review” 2012, 2(2), s. 5–12; A. Onetti, A. Zucchella, M.V. Jones, P. McDougall-Covin, *Internationalization, innovation and entrepreneurship: business models for new technology – based firms*, „Journal of Management & Governance” 2012, vol. 16, issue 3, s. 337–368; R. Phaal, C.J.P. Farrukh, D.R. Probert, *Technology roadmapping – a planning framework for evolution and revolution*, „Technological Forecasting and Social Change” 2004, vol. 71, Issues 1–2, s. 5–26.

¹⁷ W.B. Athur, *The structure of invention*, „Research Policy” 2007, vol. 36, s. 276.

bank, to taka instytucja, która musi wykorzystywać rozwiązania technologiczne, aby zaspokoić potrzeby konsumentów¹⁸. Wdrażanie nowych rozwiązań technologicznych opiera się na wprowadzaniu nowych lub ulepszonych produktów, procesów lub modeli biznesowych¹⁹, które przynajmniej częściowo wykorzystują technologie cyfrowe lub bazy danych opierające się na specjalistycznym oprogramowaniu²⁰.

W związku z postępującą cyfryzacją rynku bankowego, kluczowym warunkiem dostępności społeczeństwa do produktów i usług finansowych jest dostęp gospodarstw domowych do Internetu. W ramach społeczeństwa UE funkcjonuje coraz mniej osób, które nie mają takiego dostępu. W 2012 roku było to 23% społeczeństwa, zaś w 2019 roku już zaledwie 9% [Eurostat]. Wśród barier dokonywania zakupów towarów i usług w Internecie najczęściej występującymi problemami są różnego rodzaju oszustwa, awarie techniczne oraz bezpieczeństwo dokonywania płatności²¹. Jednak preferencje społeczeństwa wymuszają na instytucjach finansowych wdrażanie rozwiązań opartych na bankowości elektronicznej²². Coraz powszechniejszy dostęp do Internetu oraz liczne regulacje prawne umożliwiają świadczenie usług i produktów finansowych nowym podmiotom na rynku. Dodatkowo nowe podmioty na rynku finansowym oferują usługi finansowe ukierunkowane *stricto* na potrzeby konsumenta²³, wykorzystując m.in. spadek zaufania na rynku do banków po kryzysie finansowym 2007–2009²⁴, większą dostępność do kredytów dla osób fizycznych i MŚP²⁵, łącząc usługi finansowe dzięki nowoczesnym, innowacyjnym technologiom, bazując na wykorzystaniu Internetu²⁶.

Dodatkowo, nowe podmioty, m.in. FinTechy, mają istotny wpływ na świadczenie usług finansowych przez instytucje finansowe²⁷, kreując nowe modele biznesowe²⁸, (w szczególności oparte na płatnościach i rynku pożyczkowym²⁹). Komisja Europej-

¹⁸ EFMA. Innovative trends in retail banking, Accenture, 2019.

¹⁹ European Commission. FinTech action plan: for a more competitive and innovative european financial sector, 2018, No. 109.

²⁰ OECD. Digital innovation, seizing policy opportunities, 2019.

²¹ OECD. Bridging the rural digital divide. OECD Digital Economy Papers, 2018, nr 265.

²² B. King, *Bank 4.0 banking everywhere, never at a bank*, John Wiley & Sons, Chichester 2019; J. Skan, J. Dickerson, S. Masood, *The future of fintech and banking: digitally disrupted or reimaged?*, Tech. rept. Accenture, 2015.

²³ R. Ferrari, *FinTech impact on retail banking – from a universal banking model to banking verticalization*, [w:] S. Chishti, J.N. Barberis (red.), *The fintech book: the financial technology handbook for investors, entrepreneurs and visionaries*, Wiley 2016.

²⁴ J. de Haan, S. Oosterloo, D. Schoenmaker, *Financial markets and institutions, a european perspective*, Cambridge University Press, Cambridge 2015.

²⁵ B. Bhasin, *Evolution of technology in financial markets*, 2018, nr 5(8).

²⁶ G. Dorfleitner, L. Hornuf, M. Schmitt, M. Weber, *FinTech in Germany*, Springer International Publishing, 2017.

²⁷ FSB. Financial stability implications from fintech, supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention, 2017.

²⁸ J. Ehrentraud, D.G. Ocampo, L. Garzoni, M. Piccolo, *Policy responses to fintech: a cross-country overview*, BIS 2020.

²⁹ I. Lee, Y. Shin, *Fintech: ecosystem, business models, investment decisions, and challenges*, Business Horizons, 2018.

ska i organy nadzorcze zauważają dynamicznie rozwijający się sektor FinTech, podejmują próby identyfikacji ewentualnych zagrożeń płynących z tego sektora w zakresie włączenia cyfrowego³⁰. Dlatego też zalecane są dobre praktyki oparte m.in. na ochronie konsumentów, jak i tworzeniu regulowanego środowiska, sprzyjającemu wdrażaniu rozwiązań opartych na technologii, m.in. piaskownic regulacyjnych i *innovation hub*³¹. Nowe podmioty na rynku finansowym nie mają wysokiego zaufania społeczeństwa do swoich rozwiązań, co może prowadzić do pogarszania włączenia cyfrowego społeczeństwa. Dlatego też regulacyjne środowiska testowe (regulatory *sandboxes*), tworzą obecnie jedno z innowacyjnych narzędzi oceny skutków regulacji o charakterze *ex-ante* (regulatory *impact assessment ex-ante*, RIA)³². Dodatkowo, rozwiązania technologiczne w finansach są wykorzystywane przez spółki z sektora BigTech, które w istotny sposób mogą wpłynąć na poprawę włączenia cyfrowego społeczeństwa³³. Firmy BigTech dysponują odpowiednią skalą i kapitałem³⁴, oraz posiadają wiele cennych danych dotyczących klientów i przeprowadzanych przez nich transakcji, które wykorzystują do przetwarzania i interpretacji danych w celu przewidywania potrzeb klientów i wpływania na ich zachowanie³⁵. Główną przewagą konkurencyjną BigTechów nad tradycyjnymi podmiotami rynku finansowego, jest zdecydowanie wyższy zwrot z kapitału w porównaniu np. z globalnymi bankami o znaczeniu systemowym (G-SIB) (GAFA – 32%, BAT – 19%, GSIBs – 7%)³⁶.

Działania nowych firm na rynku finansowym, zmieniające się otoczenie makroekonomiczne oraz zmiana preferencji konsumentów prowadzą do licznych wyzwań związanych z czynnikami mającymi wpływ na poprawę włączenia cyfrowego społeczeństwa. FinTechy i BigTechy swoje przewagi konkurencyjne uzyskują na świadczeniu usług finansowych poprzez mobilne kanały transmisji danych. Dlatego też tradycyjne instytucje finansowe od kilku lat ukierunkowują dystrybucję usług finansowych poprzez wykorzystanie mobilnych kanałów dostępu. W związku z tym, włączenie cyfrowe jest definiowane jako % osób korzystających z urządzeń przenośnych lub urządzeń kieszonkowych, aby uzyskać dostęp do Internetu poza domem lub pracą, w ogóle populacji. Poprzez urządzenie przenośne i kieszonkowe najczęściej rozumiany jest smartfon oraz tablet. Dlatego pojawia się coraz szersza grupa konsumentów w sektorze finansowym, określana terminem *mobile only*.

Niski poziom świadomości, wiedzy i edukacji finansowej oraz znajomości finansów, jak i brak umiejętności cyfrowych, to najważniejsze wyzwania w zakresie włączy-

³⁰ EBA. Consumer trends report 2018/2019, Londyn 2019; X. Vives, *The impact of fintech on banking*, „European Economy” 2017; FSB. Financial stability implications from fintech, supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention, 2017.

³¹ EBA. The EBA's fintech roadmap conclusions from the consultation on the EBA's approach to financial technology, 2018.

³² K. Marchewka-Bartkowiak, *Regulacyjne środowisko testowe (regulatory sandbox) – doświadczenia i perspektywy*, Studia BAS, 2019, nr 1(57), s. 61.

³³ BIS. *Big tech in finance and new challenges for public policy*, Londyn 2018; BIS. *Big tech in finance: opportunities and risks*, BIS Annual Economic Report, 2019.

³⁴ M. de la Mano, J. Padilla, *BigTech banking*, 2018.

³⁵ FSB. *BigTech in finance, market developments and potential financial stability implications*, 2019.

³⁶ *Ibidem*.

nia cyfrowego społeczeństwa³⁷. Inicjatywy w zakresie edukacji finansowej mają na celu wspieranie integracji finansowej i przeciwdziałaniu wykluczeniu finansowemu i cyfrowemu³⁸. Dodatkowo warto podkreślić, że pokolenie wchodzące na rynek usług finansowych, które jest dobrze wykształcone, stanowi jedno z najbardziej dochodowych segmentów klientów banków³⁹.

Wśród licznych badań literaturowych, dotyczących wpływu zmiennych objaśniających na włączenie cyfrowe społeczeństwa, podkreślono wpływ wzrostu gospodarczego⁴⁰, wskaźnika koncentracji Herfindahla-Hirschmana⁴¹, poziom kredytów udzielonych przez firmy FinTechowe⁴², funkcjonowanie piaskownicy regulacyjnej i *innovation hub*⁴³, infrastrukturę systemu bankowego⁴⁴, wskaźniki ROE oraz procent absolwentów studiów wyższych w wieku od 25 do 34 lat⁴⁵.

2. Metodologia badań

W ramach badań przeprowadzono analizę czynników z szeroko rozumianego otoczenia bankowego mających wpływ na włączenie cyfrowe społeczeństwa w krajach Unii Europejskiej w latach 2012–2019. Dane do badań pozyskano z baz danych IMF (Financial Access Survey), EBC (Statistical Data Warehouse), Eurostat, BIS, ESMA. Ostatecznie do badania włączono 27 krajów UE (bez Wielkiej Brytanii) w ośmioletnich szeregach czasowych. W celu przeprowadzenia testów statystycznych zdecydowano się na wykorzystanie dynamicznych modeli panelowych. Stosując uogólnioną metodę momentów (Generalized Method of Moments), uzyskiwano brak założeń o ścisłej egzogeniczności regresorów, uzyskując bardziej wiarygodne

³⁷ OECD. Ensuring financial education and consumer protection for all in the digital age, G20/OECD Info Report, Germany 2017.

³⁸ A. Atkinson, F.A. Messy, *Promoting financial inclusion through financial education*, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, 2013, nr 34; J. Skan, J. Dickerson, S. Masood, *The future of fintech and banking: digitally disrupted or reimagined?*, Tech. rept. Accenture, 2015; OECD. Are students smart about money? PISA 2018 Results, 2020, Vol. IV.

³⁹ M. Zaleska, P. Kondraciuk, *Theory and practice of innovation development in the banking sector*, „Nauki o Finansach” 2019, vol. 24, nr 2.

⁴⁰ K. Nowicka, *Biznes cyfrowy w optyce innowacji*, [w:] *Biznes cyfrowy, perspektywa innowacji cyfrowych*, K. Nowicka (red.), Oficyna Wydawnicza SGH, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2019; J. Kacprzak, *Innowacje a rozwój społeczno-gospodarczy*, [w:] *Innowacje w działalności gospodarczej. Ujęcie mezo i mikro*, W. Wiszniewski, E. Głodziński, S. Marciniak (red.), Oficyna Wydawnicza Politechniki Warszawskiej, Warszawa 2017.

⁴¹ NBP. Innowacje w sektorze banków komercyjnych w Polsce, Raport z badania 2019 r., 2020.

⁴² G. Cornelli, J. Frost, L. Gambacorta, R. Rau, R. Wardrop, T. Ziegler, *Fintech and big tech credit: a new database*, BIS working paper, 2020, No. 887.

⁴³ EBA, *The EBA's fintech roadmap conclusions from the consultation on the EBA's approach to financial technology*, 2018.

⁴⁴ T. Beck, A. Demirguc-Kunt, M. Peria, *Banking services for everyone? Barriers to bank access and use around the world*, „The World Bank Economic Review” 2008, Vol. 22, nr 3, s. 403–415.

⁴⁵ M. Folwarski, *Innowacje cyfrowe w bankowości a włączenie cyfrowe i finansowe społeczeństwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2021.

i precyzyjne wyniki⁴⁶. Wnioskowanie statystyczne w zakresie istotności parametrów modelu przeprowadzono na podstawie estymacji jednokrokowej (*one-step*). Do przeprowadzenia weryfikacji zasadności zastosowania modelu dynamicznego wykorzystano test Hansena oraz testy autokorelacji AR(1) i AR(2). W wyniku przeprowadzonych badań i prób zbudowania modelu dynamicznego okazało się to niemożliwe, ponieważ istotna okazała się statystyka Hansena lub /oraz statystyka AR(2). Dlatego też do badań wykorzystano dynamiczne modele panelowe oparte na ustalonych oraz losowych efektach. Wybór stałych lub losowych efektów dokonywany był według testu Hausmana, który na podstawie badań istotności determinował wybór efektów. W wyborze ustalonych efektów (nielosowych) dodatkowo wykorzystywano odporność na błędy standardowe. W wyniku przeprowadzenia licznych zastosowań modeli wybrano model o stałych efektach.

W celu weryfikacji hipotezy H1 stworzono modele 1, 2 i 3 – odzwierciedlające badania panelowe, gdzie zmienną objaśnianą było włączenie cyfrowe (**WŁ_CYF**) określone jako y , które definiowane było jako % osób korzystających z urządzeń przenośnych lub urządzeń kieszonkowych, aby uzyskać dostęp do Internetu poza domem lub pracą, w ogóle populacji. Włączenie cyfrowe analizowano w trzech podgrupach w modelach 1–3, które uwzględniały poziom wykształcenia w społeczeństwie:

- w modelu 1, włączenie cyfrowe (**WŁ_CYF_LOW**) określone jako y_1 , dla osób bez lub z niskim formalnym wykształceniem,
- w modelu 2, włączenie cyfrowe (**WŁ_CYF_MEDIUM**) określone jako y_2 , dla osób ze średnim formalnym wykształceniem,
- w modelu 3, włączenie cyfrowe (**WŁ_CYF_HIGHT**) określone jako y_3 , dla osób z wyższym formalnym wykształceniem.

Badania zostały przeprowadzone na podstawie danych z baz: IMF (Financial Access Survey), ECB (Statistical Data Ware-house), Eurostat, BIS, baza danych ESMA.

Zmienne objaśniające włączenie cyfrowe społeczeństwa podzielono na cztery obszary:

- środowisko makroekonomiczne⁴⁷:
 - ΔPKB – przyrost PKB,
 - wzrost gospodarczy per capita – $PKB_{p.c.}$ zmienna w wyniku wysokiej korelacji z innymi zmiennymi nie została włączona do badania panelowego,
 - **HHI** – indeks Herfindahla-Hirschmana,
 - **BANK_KRED** – kredyty udzielone przez sektor bankowy,
- otoczenie technologiczne:
 - **FINTECH_KRED** – kredyty udzielone przez firmy FinTechowe,
 - **ZAT** – poziom zatrudnienia w sektorze usług opartych na wiedzy – obszarze wykorzystującym technologię informacyjno-komunikacyjną – ICT,

⁴⁶ R.W. Blundell, S.R. Bond, *Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel model data models*, „Journal of Econometrics” 1998, nr 87, s. 115–143.

⁴⁷ Zmienna wzrost gospodarczy *per capita* jako wysoko skorelowana z innymi zmiennymi nie została włączona do badania panelowego.

- **SANDBOX** – piaskownica regulacyjna – jako zmienna określająca funkcjonowanie piaskownicy regulacyjnej w danym kraju UE. Wartość 0 (brak piaskownicy regulacyjnej), wartość 1 (istnienie piaskownicy regulacyjnej)⁴⁸,
- **IH** – *innovation hub*, – zmienna określająca funkcjonowanie *innovation hub* w danym kraju UE⁴⁹. Wartość 0 brak *innovation hub*), wartość 1 istnienie *innovation hub*,
- infrastruktura systemu bankowego:
 - **L_KART** – liczba kart przypadającą na 1 mln mieszkańców,
 - **L_ODDZ** – liczba oddziałów banków komercyjnych przypadających na 100 tys. osób,
 - **L_BAN** – liczba bankomatów przypadających na 100 tys. osób dorosłych,
- wybrane miary efektywności sektora bankowego⁵⁰:
 - **ROE** – *return on Equity*,
 - **ROA** – *return on Assets* - zmienna w wyniku wysokiej korelacji z innymi zmiennymi nie została włączona do badania panelowego,
 - **KA** – koszty administracyjne sektora bankowego,
 - **C/I** – *Cost to Income ratio*.

3. Wyniki badań

Analiza wpływu środowiska bankowego (zmienne objaśniające) na włączenie cyfrowe (zmienna zależna) w podgrupach zależnych od poziomu wykształcenia społeczeństwa została przeprowadzona w modelach 1, 2 i 3. W celu weryfikacji hipotezy badawczej H1 przeprowadzono badania wskazując na to, że kraje o wyższym poziomie wykształcenia społeczeństwa to również kraje charakteryzujące się wyższym poziomem włączenia finansowego opartego na technologii cyfrowej. Wyniki modeli danych panelowych potwierdziły istotność statystyczną wszystkich zmiennych makroekonomicznych oraz niektórych innych zmiennych (tab. 1), a szczególnie wyniki przedstawiono w tabelach 2–5 w aneksie.

We wszystkich podgrupach wskazano ujemną zależność występującą pomiędzy włączeniem cyfrowym oraz kredytami udzielonymi przez banki komercyjne i liczbą oddziałów banków komercyjnych. Ponieważ te dwa ostatnie czynniki są charakterystyczne dla tradycyjnej bankowości, można stwierdzić, że włączenie cyfrowe jest utrudnione w tradycyjnym środowisku bankowym. Dlatego też wymaga wspar-

⁴⁸ Piaskownice regulacyjne są procedurami bezpiecznego testowania stworzonymi przez regulatorów/nadzorców, dotyczącymi nowych, innowacyjnych usług finansowych oraz modeli biznesowych (K. Marchewka-Bartkowiak, *Wyzwania regulacyjne związane z innowacjami technologicznymi i produktowymi*, [w:] *Banki w nowym otoczeniu społecznym, gospodarczym i technologicznym*, E. Mikłaszewska (red.), Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2019b, s. 57).

⁴⁹ Płaszczynna, za pośrednictwem której organ nadzoru prowadzi dialog z podmiotami sektora FinTech, udzielając im stosownych wyjaśnień na zadane zapytania, wspierając rozwój nowoczesnych technologii na rynku finansowym przy zachowaniu bezpieczeństwa i odpowiedniej ochrony klientów.

⁵⁰ Zmienna **ROA** jako wysoko skorelowana z innymi zmiennymi nie została włączona do badania panelowego.

cia w nowoczesnym środowisku charakteryzującym się wykorzystaniem rozwiązań technologicznych. Interesującym rezultatem badań było również to, że wysoki wzrost PKB ma znaczenie dla włączenia cyfrowego głównie dla konsumentów z wykształceniem średnim i wysokim, podczas gdy kredyty bankowe głównie dla konsumentów z niskim poziomem wykształcenia. Innymi czynnikami istotnymi i ważnymi dla włączenia cyfrowego dla wszystkich podgrup były: koncentracja sektora bankowego (HHI), poziom zatrudnienia w sektorze usług opartych na wiedzy (ZAT) oraz funkcjonowanie *innovation hub* (IH) i liczba bankomatów.

Tabela 1. Wartości współczynników i poziomy istotności dla modeli 1, 2 i 3

Zmienne objaśniające modeli	Model 1 WŁ_CYF_LOW		Model 2 WŁ_CYF_MEDIUM		Model 3 WŁ_CYF_HIGHT	
	współczynnik	istotność	współczynnik	istotność	współczynnik	istotność
Δ PKB			1,0549	**	1,1604	**
HHI	0,0078	***	0,0109	***	0,0131	***
BANK_KRED	-0,0732	*	-0,1602	**		
FINTECH_KRED						
ZAT	13,1950	***	13,3571	***	12,2801	***
SANDBOX						
IH	6,0167	***	7,1458	***	5,9492	***
L_KART						
L_ODDZ	-0,5340	***	-0,5285	**	-0,7064	***
L_BAN			0,1391	**	0,1852	***
ROE	0,0479	**	0,1022	***	0,0800	***
KA						
CI						

*** – istotność na poziomie 1%

** – istotność na poziomie 5%

* – istotność na poziomie 10%

Źródło: obliczenia własne na podstawie badań panelowych.

Podsumowanie

Badania prowadzono przy założeniu, że włączenie cyfrowe jest ważne dla ogólnej integracji finansowej, przy czym skupiono się na roli edukacji społeczeństwa. Wykorzystano trzy modele panelowe oparte na poziomie wykształcenia społeczeństwa (niskim lub jego braku, średnim i wysokim). Wyniki badania potwierdzają, że wszystkie zmienne technologiczne mają pozytywny wpływ na włączenie cyfrowe we wszystkich podgrupach, podczas gdy tradycyjne cechy bankowości – duży wolumen udzielonych kredytów i duża liczba oddziałów bankowych – mają negatywny wpływ. Dodatkowo udowodniono, podobnie jak w wielu innych badaniach (m.in. NBP), że zmienne makroekonomiczne i rentowność banków pozytywnie wpływały na cyfrowe włączenie społeczeństwa we wszystkich trzech modelach.

Wnioski z badania panelowego pozwalają na weryfikację hipotezy badawczej. Większość analizowanych czynników przyczyniła się podobnie do włączenia społeczeństwa opartego na technologii cyfrowej we wszystkich trzech podgrupach – jedynie ich wpływ był zróżnicowany.

Analiza krajów Unii Europejskiej pod kątem integracji finansowej opartej na technologii cyfrowej pozwala na sformułowanie sugestii dla przyszłych badań, uwzględniając, że kraje te różnią się pod względem poziomu rozwoju gospodarczego, bankowego czy technologicznego. Dlatego przyszłe badania powinny koncentrować się na czynnikach, które negatywnie wpływają na włączenie finansowe oparte na technologii cyfrowej, poszerzając zbiór destymulatorów, biorąc pod uwagę, że w przeprowadzonych analizach dwa czynniki, a mianowicie duże wolumeny kredytów bankowych i duża liczba oddziałów bankowych, negatywnie wpływały na włączenie cyfrowe społeczeństwa.

Bibliografia

- Anderloni L., *Access to bank account and payment services*, [w:] *New frontiers in banking services. Emerging needs and tailored products for untapped markets*, L. Anderloni, M.D. Braga, E.M. Carluccio (red.), Springer – Verlag Berlin – Heidelberg 2007.
- Arthur W.B., *The structure of invention*, „Research Policy” 2007, vol. 36.
- Atkinson A., Messy F.A., *Promoting financial inclusion through financial education*, OECD Working Papers on Finance. Insurance and Private Pensions, 2013, nr 34.
- Bailetti T., *Technology entrepreneurship: overview, definition, and distinctive aspects*, „Technology Innovation Management Review” 2012, 2(2).
- Beck T., Demircuc-Kunt A., Peria M., *Banking services for everyone? Barriers to bank access and use around the world*, „The World Bank Economic Review” 2008, Vol. 22, nr 3.
- Beck T., Demircuc-Kunt A., Honohan P., *Access to financial services: Measurement, impact, and policies*, „The World Bank Research Observer” 2009, Vol. 224, nr 1.
- Bhasin B., *Evolution of technology in financial markets*, 2018, nr 5(8).

BIS. *Big tech in finance and new challenges for public policy*, Londyn 2018.

BIS. *Big tech in finance: opportunities and risks*, BIS Annual Economic Report, 2019.

Blundell R.W., Bond S.R., *Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel model data models*, „Journal of Econometrics” 1998, nr 87.

Chen W., Wellman B., *Charting digital divides: comparing socioeconomic, gender, life stage, and rural – urban internet access and use in eight countries*, Centre for Urban and Community Studies, University of Toronto, 2003.

Chesbrough H.W., *Business model innovation: opportunities and barriers*, Long Range Planning 2010, 43(2–3).

Cornelli G., Frost J., Gambacorta L., Rau R., Wardrop R., Ziegler T., *Fintech and big tech credit: a new database*, BIS working paper, 2020, No. 887.

van Dijk J.A.G.M., *The deepening divide, inequality in the information society*, Sage, London 2005.

van Dijk J.A.G.M., *The network society*, 2nd edition, Sage Publications, London 2006.

Dorfleitner G., Hornuf L., Schmitt M., Weber M., *FinTech in Germany*, Springer International Publishing, 2017.

EBA. The EBA's fintech roadmap conclusions from the consultation on the EBA's approach to financial technology, 2018.

EBA. Consumer trends report 2018/2019, Londyn 2019.

EFMA. Innovative trends in retail banking, Accenture, 2019.

Ehrentraud J., Ocampo D.G., Garzoni L., Piccolo M., *Policy responses to fintech: a cross-country overview*, BIS 2020.

European Commission. Financial services provision and prevention of financial exclusion, 2008.

European Commission. FinTech action plan: for a more competitive and innovative european financial sector, 2018, No. 109.

Faliszek K., *Przemiany demograficzne a problem wykluczenia społecznego w lokalnej polityce społecznej*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach 2016, 290.

Ferrari R., *FinTech impact on retail banking – from a universal banking model to banking verticalization*, [w:] S. Chishti, J.N. Barberis (red.), *The fintech book: the financial technology handbook for investors, entrepreneurs and visionaries*, Wiley 2016.

Fila J., *Europejskie instytucje mikrofinansowe. Wymiar ekonomiczny i społeczny*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018.

Folwarski M., *Innowacje cyfrowe w bankowości a włączenie cyfrowe i finansowe społeczeństwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2021a.

Folwarski M., *The FinTech Sector and Aspects on the Financial Inclusion of the Society in EU Countries*, „European Research Studies Journal” 2021b, Vol. XXIV, Special Issue 1.

FSB. Financial stability implications from fintech, supervisory and regulatory issues that merit authorities' attention, 2017.

FSB. BigTech in finance, market developments and potential financial stability implications, 2019.

de Haan J., Oosterloo S., Schoenmaker D., *Financial markets and institutions, a european perspective*, Cambridge University Press, Cambridge 2015.

Institute of International Finance. The business of financial inclusion: Insights from banks in emerging markets, 2016.

International Telecommunication Unit. Measuring digital development ICT Price Trends 2019.

Kacprzak J., *Innowacje a rozwój społeczno-gospodarczy*, [w:] *Innowacje w działalności gospodarczej. Ujęcie mezo i mikro*, W. Wiszniewski, E. Głodziński, S. Marciniak (red.), Oficyna Wydawnicza Politechniki Warszawskiej, Warszawa 2017.

Kaplan D., *e-Inclusion: New challenges and policy recommendations*, 2005.

King B., *Bank 4.0 banking everywhere, never at a bank*, John Wiley & Sons, Chichester 2019.

Lee I., Shin Y., *Fintech: ecosystem, business models, investment decisions, and challenges*, Business Horizons, 2018.

Leyshon A., Thrift N., *The Restructuring of the UK financial services in the 1990s*, „Journal of Rural Studies” 1993, 9.

Liu T., Chu Y., Hung S., Wu S., *Technology entrepreneurial styles: a comparison of UMC and TSMC*, „International Journal of Technology Management” 2005, vol. 29(1–2).

Low Income Households in the Developing World Face a Triple-Threat When Managing Their Financial. Well-Being, 2015, Optix Focus Note 1.

Lumpkin S., Schich S., *Banks, digital banking initiatives and the financial safety net: theory and analytical framework*, „Journal of Economic Science Research” 2020, Vol. 03, Issue 1.

de la Mano M., Padilla J., BigTech banking, 2018.

Marchewka-Bartkowiak K., *Regulacyjne środowisko testowe (regulatory sandbox) – doświadczenia i perspektywy*, Studia BAS, 2019, nr 1(57).

Marchewka-Bartkowiak K., *Wyzwania regulacyjne związane z innowacjami technologicznymi i produktowymi*, [w:] *Banki w nowym otoczeniu społecznym, gospodarczym i technologicznym*, E. Miklaszewska (red.), Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2019b.

Narodowa Strategia Integracji Społecznej dla Polski, 2004.

NBP. Stan wiedzy i świadomości finansowej Polaków 2015, Pracownia Badań i Innowacji Społecznych „Stocznia” i Grupa IQS dla Departamentu Edukacji i Wydawnictw NBP, 2015.

NBP. Innowacje w sektorze banków komercyjnych w Polsce, Raport z badania 2019 r., 2020.

Nowicka K., *Biznes cyfrowy w optyce innowacji*, [w:] *Biznes cyfrowy, perspektywa innowacji cyfrowych*, K. Nowicka (red.), Oficyna Wydawnicza SGH, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2019.

OECD. Understanding the Digital Divide, Paris 2001.

OECD. Digital economy outlook 2015, Paris 2015, https://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/oecd-digital-economy-outlook-2015_9789264232440-en

OECD. Data – driven innovation: big data for growth and well-being, Paris 2017, https://www.oecd-ilibrary.org/science-and-technology/data-driven-innovation_9789264229358-en

OECD. Ensuring financial education and consumer protection for all in the digital age, G20/OECD Infe Report, Germany 2017.

OECD. Bridging the rural digital divide. OECD Digital Economy Papers, 2018, nr 265.

OECD. Digital innovation, seizing policy opportunities, 2019.

OECD. Are students smart about money? PISA 2018 Results, 2020, Vol. IV.

Onetti A., Zucchella A., Jones M.V., McDougall-Covin P., *Internationalization, innovation and entrepreneurship: business models for new technology – based firms*, „Journal of Management & Governance” 2012, vol. 16, issue 3.

Phaal R., Farrukh C.J.P., Probert D.R., *Technology roadmapping – a planning framework for evolution and revolution*, „Technological Forecasting and Social Change” 2004, vol. 71, Issues 1–2.

Porębski L., *Wykluczenie cyfrowe i co dalej? Nowe technologie jako katalizator podziałów społecznych i bodziec dla cywilizacyjnego rozwoju*, „Acta Universitatis Lodziensis, Folia Sociologica” 2014, nr 50.

Silver H., *Social exclusion and social solidarity: Three paradigms*, „International Labour Review” 1994, 5–6.

Skan J., Dickerson J., Masood S., *The future of fintech and banking: digitally disrupted or reimagined?*, Tech. rept. Accenture, 2015.

Warchlewska A., *Wokół istoty wykluczenia finansowego. Ujęcie przeglądowe*, „Journal of Finance and Financial Law” 2020, Vol. 1, 125.

Vives X., *The impact of fintech on banking*, „European Economy” 2017.

Zaleska M., Kondraciuk P., *Theory and practice of innovation development in the banking sector*, „Nauki o Finansach” 2019, vol. 24, nr 2.

Aneks

Tabela 2. Statystyka opisowa zmiennych

	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Dev.
L_ODDZ	30,15	27,77	1,43	83,89	17,12
L_BAN	81,32	68,55	31,69	186,37	36,05
L_KART	1,57	1,50	0,68	4,97	0,63
ROE	2,60	6,25	-164,87	21,53	19,28
CI	58,20	58,55	-51,65	135,58	13,01
KA	0,69	0,59	0,24	2,38	0,34
ZAT	3,73	3,50	1,60	7,00	1,23
FINTECH_KRED	110,50	2,45	0,00	3742,90	348,57
SANDBOX	0,06	0,00	0,00	1,00	0,25
IH	0,28	0,00	0,00	1,00	0,45
BANK_KR	64,19	52,88	19,55	198,12	34,28
HHI	1177,20	1026,50	245,00	3310,00	663,55
PKB	2,34	2,20	-7,30	25,20	2,86
WŁ_CYF_LOW	42,37	41,50	3,00	87,00	19,71
WŁ_CYF_MEDIUM	57,49	60,00	6,00	94,00	21,00
WŁ_CYF_HIGHT	73,60	78,00	26,00	97,00	17,00

Źródło: obliczenia własne na podstawie badań panelowych.

Tabela 3. Wyniki badania panelowego na temat uwarunkowań włączenia cyfrowego, w latach 2012–2019, kraje UE, brak lub niski poziom wykształcenia

	Współczynnik	Wartość „p”	
const	–16,9419		0,4064
PKB	0,5078		0,1002
HHI	0,0078	***	0,0001
BANK_KR	–0,0732	*	0,0969
FINTECH_KRED	0,0023		0,2320
ZAT	13,1950	***	0,0000
SANDBOX	1,8573		0,4590
IH	6,0167	***	0,0003
L_KART	6,0009		0,2420
L_ODDZ	–0,5340	***	0,0013
L_BAN	0,0453		0,3691
ROE	0,0479	**	0,0129
KA	5,4404		0,1916
CI	0,0265		0,5053
within R-kwadrat			0,7455
Liczba obserwacji			216
Liczba okresów			8
Liczba danych przekrojowych w jednostce czasu			27

Źródło: obliczenia własne na podstawie badań panelowych.

Tabela 4. Wyniki badania panelowego na temat uwarunkowań włączenia cyfrowego, w latach 2012–2019, kraje UE, średni poziom wykształcenia

	Współczynnik	Wartość „p”	
const	–8,7189		0,7287
PKB	1,0549	**	0,0305
HHI	0,0109	***	0,0003
BANK_KR	–0,1602	**	0,0167
FINTECH_KRED	0,0010		0,6517
ZAT	13,3571	***	0,0000
SANDBOX	0,7973		0,8133
IH	7,1458	***	0,0000
L_KART	5,6420		0,3640
L_ODDZ	–0,5285	**	0,0255
L_BAN	0,1391	**	0,0325
ROE	0,1022	***	0,0002
KA	4,8259		0,3480
CI	0,0258		0,6203
within R-kwadrat			0,7609
Liczba obserwacji			216
Liczba okresów			8
Liczba danych przekrojowych w jednostce czasu			27

Źródło: obliczenia własne na podstawie badań panelowych.

Tabela 5. Wyniki badania panelowego na temat uwarunkowań włączenia cyfrowego, w latach 2012–2019, kraje UE, wysoki poziom wykształcenia

	Współczynnik	Wartość „p”	
const	9,2085		0,7107
PKB	1,1604	**	0,0317
HHI	0,0131	***	0,0003
BANK_KR	–0,0874		0,2328
FINTECH_KRED	–0,0003		0,8721
ZAT	12,2801	***	0,0001
SANDBOX	0,6165		0,8786
IH	5,9492	***	0,0002
L_KART	2,6224		0,6461
L_ODDZ	–0,7064	***	0,0039
L_BAN	0,1852	***	0,0008
ROE	0,0800	***	0,0053
KA	7,0553		0,2158
CI	0,0261		0,6549
within R-kwadrat			0,7122
Liczba obserwacji			216
Liczba okresów			8
Liczba danych przekrojowych w jednostce czasu			27

Źródło: obliczenia własne na podstawie badań panelowych.

Miscellanea



DOI: 10.26354/bb.5.3.84.2021

Piotr Barcz*

Jan Bielec*

Witold Linowiecki*

Anna Madziar*

Dylematy etyczne pracownika banku detalicznego na podstawie hipotetycznego studium przypadku¹

Streszczenie

Opracowanie zawiera rozszerzoną wersję projektu autorów prezentowaną na finale 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021. Tekst zawiera fragmenty charakterystyki zdarzeń z tygodnia pracy nowo zatrudnionego doradcy bankowego, oceny tych sytuacji przede wszystkim z uwzględnieniem standardów CFA oraz Kodeksu etyki bankowej. Autorzy analizują sytuacje, w jakich znaleźli się pracownicy, identyfikują naruszenia zasad etyki w ich działalności oraz formułują rekomendacje ogólne. Ich rozwinięciem jest przykładowy test sprawdzający postawy etyczne pracowników instytucji kredytowych. Materiał jest szczególnie przydatny w działalności szkoleniowej z zakresu etyki, a także może być wykorzystany do kompleksowej analizy studium przypadku.

Słowa kluczowe: etyka, bankowość detaliczna, standardy CFA, test etyczny

JEL: G21, G28, G41

* Autorzy są studentami kierunku Rynki Finansowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, laureatami finału 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021.

¹ Opracowania tekstu na podstawie konkursowego opisu przypadku oraz przesłanego przez Zespół opracowania dokonano w Redakcji Bezpiecznego Banku.

Ethics in Retail Banking. The 2021 CFA Ethics Challenge case study solution

Abstract

The article presents an augmented version of the submission for the final stage of the 4th edition of the CFA Ethics Challenge (2021). It comprises descriptions of events taking place during the first week on the job of a new bank advisor and assessments of these events taking into account CFA standards and Code of Banking Ethics. The authors analyze situations in which bank employees have found themselves, identify breaches of ethical standards and propose general recommendations for improvement, including for example an ethics survey of credit institutions' employees. The presented material can be particularly useful for ethics training and for in-depth case studies analysis.

Key words: ethics, retail banking, CFA standards, ethics test

Wstęp

W praktyce codzienności uczestnicy rynku, zarówno nabywcy, jak i sprzedawcy, napotykają problemy, które zawierają w sobie proste komponenty etyczne nawiązujące do naturalnych zasad przyzwoitości, ale także noszące znamiona złożoności merytorycznej i odzwierciedlające niejednakową pozycję stron na rynku. W intencji ochrony słabszych podmiotów transakcji rynkowych, ale także promowania korzystnego wizerunku strony silniejszej, opracowywane i przyjmowane są dobrowolnie standardy czy kodeksy dobrych praktyk branżowych (np. kodeks etyki bankowej czy standardy CFA). Bywa, że interesy konsumentów chronione są aktami normatywnymi (np. Dyrektywa 93/13 EWG w sprawie nieuczciwych warunków w umowach konsumenckich, ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Na współczesnym rynku finansowym występują produkty i usługi, których poziom złożoności merytorycznej często przekracza kwalifikacje klientów do oceny ich korzystności, a tym bardziej ryzyka. W tendencji mamy do czynienia z rozwojem regulacji chroniących nie tyle interes ile pozycję rynkową klienta instytucji kredytowych. Jednak poleganie przede wszystkim na formalnych regulacjach, a nie na zasadach etycznych, prowadzi w tendencji do wzrostu kosztów transakcyjnych pośrednictwa finansowego, a w pewnym stopniu do erozji relacji bazujących na kapitale społecznym. Według niektórych koncepcji promowanie oraz zgodność działania na rynku finansowym z zasadami etyki jest miarą stopnia dojrzałości rynku oraz odpowiedzialności podmiotów, które na nim funkcjonują. Krzewienie takich wartości jak transparentność, uczciwość, adekwatność regulacji zewnętrznych i wewnętrznych, ich przestrzeganie, to kardynalne cechy przyjaznych klientom podmiotów, które stanowią element modelu ESG/ESG. Ponadto wysokie standardy etyczne są fundamentem długookresowego zaufania do rynku.

Obok – niekiedy – abstrakcyjnych dla przeciętnego klienta, a bywa, że i dla pracownika banku – zasad etycznych występują problemy i dylematy codzienności, których rozwiązywanie czy rozstrzyganie nie jest proste w konkretnych sytuacjach

i uwarunkowaniach społecznych. Przykładem tego są zadania przed jakimi stanęli studenci-uczestnicy finałów 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021, którzy zostali skonfrontowani z wieloma przykładami sytuacji zaczerpniętych z pierwszego tygodnia pracy nowego pracownika i na tej podstawie mieli:

- zidentyfikować nieetyczne zachowania wszystkich osób i instytucji występujących w przedstawionym studium przypadku oraz sformułować rekomendacje etycznego zachowania w każdej sytuacji, ze szczególnym uwzględnieniem Kodeksu etyki bankowej oraz standardów profesjonalnego postępowania (CFA Institute);
- przedstawić rekomendacje dla instytucji w celu zapobiegania podobnym sytuacjom w przyszłości;
- opracować projekt krótkiego testu etycznego dla doradcy bankowego.

W opracowaniu przedstawiono syntetyczne opisy analizowanych sytuacji oraz autorskie analizy problemów lub dylematów, przed jakimi stawali pracownicy hipotetycznego banku (w tabeli New Bank lub Bank) w codziennej pracy, z uwzględnieniem norm i standardów prawnych oraz etycznych. Opracowania tekstu na podstawie konkursowego opisu przypadku oraz przesłanego przez Zespół opracowania dokonano w Redakcji Bezpiecznego Banku.

1. Konkursowy case study i stanowisko Zespołu Autorów

W tabeli 1 ustrukturyzowano zdarzenia z hipotetycznego tygodnia pracy nowo zatrudnionego doradcy bankowego oraz opinie zespołu w sprawie zasad etycznych i standardów profesjonalnego postępowania CFA.

Tabela 1. Scenariusz konkursowy i analizy zdarzeń

Tydzień z życia doradcy bankowości prywatnej
<i>W związku z dynamicznym rozwojem sieci sprzedaży New Banku S.A., zarząd banku podjął decyzję o stworzeniu dodatkowych etatów w poszczególnych regionach w obszarze bankowości prywatnej. W konsekwencji przeprowadzonego wewnętrznego postępowania rekrutacyjnego w regionie południowo-wschodnim wakat objął Karol Nowak, 30-letni doradca klienta indywidualnego, którego aplikacja została zaaprobowana przez Dyrektora Regionalnego Mariana Strzelca. Na stanowisku Doradcy ds. Bankowości Prywatnej K. Nowak rozpoczął pracę 15 marca 2021 r.</i>
Poniedziałek
Godz. 10.00 – zebranie w Centrum z udziałem Dyrektora Regionalnego <i>Dzień zaczął się od zebrania w Centrum Bankowości Prywatnej New Banku S.A. Dla Karola Nowaka była to idealna okazja do tego, aby się przedstawić i poznać swoich współpracowników, natomiast dla Dyrektora Regionu M. Strzelca, aby przypomnieć o celach regionu, planie sprzedażowym przypadającym na zespół doradców bankowości prywatnej oraz zmotywować do sprzedaży produktu strukturyzowanego (GOLD PERSPECTIVE), którego stopa zwrotu była bezpośrednio skorelowana z wyceną złotą.</i>

Zebranie zakończyło się apelem Dyrektora Strzelca: „Pamiętajcie, naszym celem nigdy nie było 100 proc., ani również 120 proc. Mamy być najlepszym regionem w Polsce. Potraficie sprzedać wszystko, każdemu, bez wyjątku. Jeśli nie potraficie, to nie jest to praca dla was. Spotkanie z klientem bez sprzedanej oferty, bez podpisanej umowy jest czasem straconym. Nie interesuje mnie to, ile wykonacie telefonów, ile odbędziecie spotkań. Macie być skuteczni. Codziennie chcę widzieć maila od każdego z was o sukcesach, jakie odnosicie. Z tej skuteczności na koniec tygodnia wszystkich rozliczę”.

Po zakończeniu zebrania z Dyrektorem Regionalnym Karol Nowak został poinformowany przez swoją bezpośrednią przełożoną, Dyrektorkę Centrum Bankowości Prywatnej Annę Malec, o konieczności uczestnictwa w spotkaniach sprzedażowych zorganizowanych przez pozostałych doradców z zespołu z ich klientami.

Po analizie przebiegu spotkania dyrektora regionalnego z pracownikami, na którym dyrektor omawiał cele i plany sprzedażowe oraz agresywnie motywował pracowników do sprzedaży kolejnego produktu (w konwencji za wszelką cenę) stwierdzono, że zostały naruszone standardy CFA, Kodeks Etyki Bankowej oraz Kodeks Pracy.

Nieetycznym zachowaniem było wywieranie presji na pracowników w celu osiągnięcia jak najlepszych wyników sprzedaży, z wyłącznym nastawieniem na zysk banku, bez uwzględnienia potrzeb, korzyści i preferencji klienta. Nadto przebieg spotkania wskazywał, że nie było szkolenia dla nowo zatrudnionych pracowników z zakresu BHP oraz Kodeksu Etyki Bankowej (KEB), co dodatkowo naruszało przepisy oraz zasady natury etycznej. Ta praktyka wymaga wprowadzenia obowiązkowych szkoleń adaptacyjnych z zakresu BHP oraz KEB przed dopuszczeniem pracowników do wykonywania obowiązków oraz egzekwowania tego obowiązku w jednostkach terenowych banku.

Odrębną kwestią jest kształtowanie postaw pracowników na szanowanie potrzeb i interesu klienta, a nie preferowanie interesu banku lub jego pracownika.

Zarekomendowano kształtowanie dobrej atmosfery mobilizującej do pracy zamiast klimatu strachu i sankcji.

Godz. 12.00 – Spotkanie z przedsiębiorcą w podeszłym wieku

Karol wyjeżdża na spotkanie ze swoim współpracownikiem Markiem, który jest umówiony z klientem w placówce bankowej oddalonej od Centrum Bankowości Prywatnej o około 80 kilometrów. Marek wykazuje się niesamowitą skutecznością w sprzedaży produktów i usług bankowych, co motywuje Karola do zadania następującego pytania: „Jaki jest przepis na sukces w pracy z najbogatszymi klientami banku?”. Marek po chwili namysłu odpowiada: „To proste. Nie zastanawiaj się nad potrzebami finansowymi klienta. Ktoś temu klientowi i tak sprzeda ofertę. Jeśli nie ty, zrobi to ktoś inny. Ktoś dostanie premię. Gdzieś tam na końcu odpowiedź sobie zawsze na pytanie: Czy stać cię na to, żeby nie dostać premii?”

Rozmowa z Markiem dała do myślenia Karolowi, który starał się obserwować zachowanie bardziej doświadczonego kolegi w trakcie spotkania z klientem. Klientem, jak się okazało, był przedsiębiorca w podeszłym wieku, którego aktywa stanowiły równowartość 5 mln zł. Karola zastanowiły słowa wypowiedziane przez Marka: „Panie Marianie to jest wyjątkowa oferta. W materiałach promocyjnych przeczyta Pan, że minimalna kwota inwestycji w produkt strukturyzowany stanowi równowartość 10 tys. PLN, ale ja wiem, że przy ofercie cieszącej się tak ogromnym zainteresowaniem warto zainwestować znacznie więcej i, co istotne, decyzję trzeba podjąć szybko. Lokata GOLD PERSPECTIVE będzie oferowana do końca przyszłego tygodnia, ale obawiam się, że przy takim zainteresowaniu lokowaniem środków w złoto nie wszyscy zainteresowani klienci

będą mogli skorzystać z oferty. Im więcej zdecyduje się Pan zainwestować, tym większa szansa na to, że znajdzie się Pan w gronie szczęśliwców, którym dane będzie zainwestować swoje środki w ten jakże prestiżowy produkt”.

Rozmowa z klientem trwała kilkadziesiąt minut, choć sama sprzedaż została zrealizowana w ciągu pierwszych kilku minut. Klient zdecydował się zainwestować swoje środki w kwocie 500 tys. zł, co wyraźnie ucieszyło Marka, który w drodze powrotnej, ciesząc się ze swojego sukcesu, postanowił doradzić młodszemu koledze: „Słuchaj, czasami nie ma większego znaczenia to, co powiesz klientowi. Pamiętaj o tym, że jedynie część informacji da się zweryfikować. Klient nigdy nie będzie wiedzieć, czy blefujesz, gdy mówisz o niespotykanym wręcz zainteresowaniu ofertą, czy jesteś tak bardzo zatroskany tym, że twój klient mógłby nie skorzystać z tej oferty i jedynie z tego powodu informujesz o sytuacji. Pamiętaj, jeśli nie ty, premię dostanie ktoś inny”.

Zachowanie sprzedawcy Marka ewidentnie naruszało standardy CFA, Kodeks Etyki Bankowej, Ustawę o ochronie konkurencji i konsumentów oraz MIFID II. Marek przekonywał klienta do inwestycji intencjonalnie wprowadzając go w błąd co do potencjalnych korzyści, bez uwzględnienia potrzeb klienta i jego awersji do ryzyka. Zasady etyczne przegrały w konfrontacji z nastawieniem sprzedawcy na zysk banku. Naruszono przy tym zasady rzetelnego i zrozumiałego informowania klienta o cechach produktu, jego ewentualnych korzyściach, ale i ryzyku jakie ponosi klient. Informacja sprzedawcy o produkcie była zdecydowanie tendencyjna, uwzględniająca przede wszystkim interes banku, a nie potrzeby i możliwości finansowe klienta. Postępowanie sprzedawcy drastycznie naruszało normy i standardy etyczne, a zmaterializowanie ryzyka i jego konsekwencje dla klienta zrujnują wizerunek banku w oczach klienta, który przynajmniej upowszechniać będzie swe niezadowolenie.

Godz. 15.00 – Interesy z przyjaciółką

Karol Nowak po wykonaniu kilku telefonów i umówieniu jednego spotkania na środę udaje się do oddziału banku wraz ze swoją koleżanką z zespołu, Agnieszką. Agnieszka nie jest skłonna do dzielenia się swoimi przemyśleniami dotyczącymi współpracy z klientami, choć tuż przed spotkaniem wyraźnie zaznacza, że nie życzy sobie, aby treść rozmowy sprzedażowej z umówioną klientką kiedykolwiek i gdziekolwiek została ujawniona. Karol nie wiedział, co o tym myśleć. Fakt zachowania tajemnicy bankowej wydawał się oczywisty, a zachowanie Agnieszki odebrał jako brak wiary w jego profesjonalizm.

W trakcie spotkania z klientką, ku zdziwieniu Karola, Agnieszka powiedziała: „Basia, to jest mój nowy kolega z pracy, nie przejmuj się, możemy swobodnie rozmawiać. Zadzwoiłam do ciebie, bo mam problemy w pracy. Mam gigantyczny plan sprzedażowy, problemy osobiste i, nie będę ukrywać, jesteś moją ostatnią deską ratunku. Jeśli nie sprzedam do końca tygodnia lokaty o łącznej wartości 800 tys. PLN, prawdopodobnie stracę pracę. Wiesz, co to dla mnie oznacza... Pomyślałam, że może mogłabyś mi pomóc. Wiesz, sama lokata jest dobra, oparta na złocie, nie stracisz na tym, a mnie możesz bardzo pomóc”. W tym momencie słowa Agnieszki wypowiedziane przed spotkaniem nabrały dla Karola zupełnie nowego sensu...

Klientka zdecydowała się ulokować milion PLN. W drodze powrotnej Karol zapytał Agnieszkę: „Nie boisz się, że, jeśli klientka nie będzie zadowolona z inwestycji, dowie się o tym Dyrektor Strzelec?”. Agnieszka w przypływie szczerości odpowiedziała: „To moja dobra znajoma. Jej córka chodzi z moim synem do szkoły. Nasze mamy się znają. O niczym nie powie. Dla niej to tylko milion. A dla mnie aż praca, aż spłata kredytu”.

W powyższej sytuacji zostały naruszone standardy CFA, Kodeks Etyki Bankowej oraz Ustawa o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym. Za przykłady nieetycznych zachowań uznano świadczenie usług na rzecz osób, z którymi łączą pracowników bliskie relacje osobiste oraz brak udzielenia klientowi fachowej i wyczerpującej informacji na temat oferowanego produktu. W rekomendacje etycznego zachowania zaleca się wyłączenie pracownika z procesu świadczenia usług na rzecz osób, z którymi łączy go bliskie relacje osobiste lub biznesowe. Ponadto należało zgłosić zdarzenie do odpowiedniej komórki banku, aby klient został obsłużony przez innego pracownika. Kardynalne znaczenie ma również obiektywna informacja o potencjalnych zyskach oraz ryzyku podejmowanej inwestycji finansowej.

Godz. 17.50

Karol wykonał 13 połączeń telefonicznych, umówił na środę jedno spotkanie. Uczestniczył ponadto w dwóch spotkaniach z klientami (z Markiem i z Agnieszką). Takie dane umieścił w raporcie dziennym, zastanawiając się nad zachowaniem swoich współpracowników...

Wtorek

Godz. 10.00

Odpowiedź od Dyrektora Strzelca została wysłana wczoraj po godzinie 18.00. Karol odczytał ją następnego dnia. Treść była krótka, składała się z jednego słowa: „Mało”. Karol bezzwłocznie wrócił do umawiania spotkań. Do godz. 13.00 umówił dwa spotkania na czwartek, z sześcioma klientami umówił się na ponowny telefon w środę celem ustalenia terminu spotkania. Idąc na lunch ze współpracownikami, zastanawiał się nad tym, czy uda mu się zrealizować plan sprzedażowy. Po raz pierwszy entuzjazm przegrał ze strachem przed marginalizacją jego roli w zespole sprzedażowym.

Godz. 14.00

Karol wraz z Magdą, zajmującą stanowisko Starszego Doradcy ds. Bankowości Prywatnej, wyruszyli na spotkanie z klientem. Magda w drodze do placówki bankowej przekazała Karolowi podstawowe informacje na temat klienta, w tym w szczególności na temat posiadanych przez niego produktów i usług bankowych oraz zgromadzonych w New Banku S.A. aktywów.

Spotkanie z klientem rozpoczęło się z kilkuminutowym opóźnieniem, za co klient przeprosił. Był w doskonałym humorze, witając się z Magdą przekazał torebkę prezentową w podziękowaniu za doradztwo, na którym zarobił więcej niż wcześniej mógłby oczekiwać. Magda zajrzała do torebki, wyjęła jej zawartość, którą stanowiło wino oraz długopis, grzecznie podziękowała klientowi za miły gest, przy czym zdecydowanie odmówiła przyjęcia prezentu: „Panie Januszu, cieszę się, że jest pan zadowolony ze współpracy, jednak nie mogę przyjąć prezentu. Nie chcę pana urazić, naprawdę doceniam pana gest, ale nie mogę przyjmować prezentów od klientów. Otrzymuję wynagrodzenie i staram się jedynie wykonywać swoje obowiązki zawodowe najlepiej jak potrafię”. Klient był wyraźnie zaskoczony, przeprosił za to, że wprowadził w zakłopotanie Magdę, jednocześnie kilka razy w trakcie spotkania zaproponował, aby Magda przyjęła choć długopis.

Po namowach klienta Magda zdecydowała, że w drodze kompromisu może przyjąć długopis, ale wyraźnie podkreśliła, że więcej żadnych prezentów już nie przyjmie.

Zachowanie Magdy było więc na granicy prawa, bowiem przyjęła ona prezent już po wykonaniu usług, dlatego kwestia naruszenia prawa jest sporna. Jednakże w świetle Kodeksu Etyki Bankowej oraz standardów CFA nie wolno przyjmować jakichkolwiek podarunków, choć należy przyznać, że Magda była w trudnej sytuacji – nie przyjmując prezentu, mogłaby urazić klienta. Rekomendowanym (etycznym) zachowaniem byłaby, mimo wszystko, wytrwała odmowa przyjęcia prezentu.

Godz. 17.00 – Wizyta znanego prezentera telewizyjnego w banku

Karol przygotowywał materiały promocyjne dla swoich klientów, gdy do Centrum Bankowości Prywatnej wszedł znany prezenter telewizyjny Marcin Piekarski. Karol był w Centrum Bankowości Prywatnej sam, w związku z czym zaprosił klienta do stanowiska obsługi.

Karol od razu rozpoznał swojego klienta, często oglądał programy telewizyjne prowadzone przez Marcina Piekarskiego, ale mając na uwadze obowiązujące procedury, poprosił klienta o dokument potwierdzający tożsamość.

Klient nie ukrywał zdziwienia, zaczął zachowywać się w sposób impertynencki i na każdym kroku podkreślał, że: „nie musi być legitymowany, wszyscy go znają i nie życzy sobie identyfikacji tożsamości”. Karol cierpliwie tłumaczył, że takie obowiązują go procedury, za którymi stoi wyłącznie troska o bezpieczeństwo środków pieniężnych należących do klientów, ale wzburzony klient postanowił opuścić Centrum Bankowości Prywatnej. Wychodząc, Marcin Piekarski stwierdził, że: „nikt nie będzie go traktować w ten sposób, złożę reklamację i jeszcze wszystkim pokaże, na co go stać...”.

Godz. 17.55

Karol wykonał łącznie 21 połączeń telefonicznych, umówił dwa spotkania na czwartek. Uczestniczył ponadto w jednym spotkaniu z klientem (z Magdą). Przed wystaniem raportu dziennego przez chwilę zastanawiał się, czy nie powinien poinformować w mailu o zaistniałej sytuacji z prezydentem Marcinem Piekarskim, ale ostatecznie stwierdził, że reklamacja pewnie nie zostanie złożona, a tym samym Dyrektor Strzelec nie dowie się o tym zdarzeniu.

Kierując się obowiązującymi regulacjami doradcy Karol postąpił właściwie, jednak ze strachu zataił incydent z klientem przed swoim przełożonym, co stanowi naruszenie standardów CFA. Właściwym postępowaniem w zaistniałej sytuacji byłoby sporządzenie notatki służbowej i przesłanie jej do przełożonego oraz do wiadomości do odpowiedniej komórki banku.

Środa

Godz. 09.00 – Reprymenda dyrektora udzielona sprzedawcy

Na wchodzącego do Centrum Bankowości Prywatnej Karola Nowaka czekał już Dyrektor Strzelec. Przełożony zaprosił Karola do swojego gabinetu i rozmowę zaczął od słów: „Wiesz, o czym chcę z Tobą porozmawiać, prawda?”. Karol bez namysłu odpowiedział: „Niczego jeszcze nie sprzedałem, więc domyślam się”. Dyrektor Strzelec spojrzał na Karola w sposób, który nie pozostawiał wątpliwości: „Z tego zdążę cię jeszcze rozliczyć. Wczorajem zadzwonił do mnie pan Piekarski. Opowiedział mi o wczorajszym incydencie. Czy ty rozumiesz, kim są twoi klienci? To już nie jest oddział, to jest Centrum Bankowości Prywatnej. Prestiż, renoma, zaufanie... Cieszę się, że znasz procedury, ale gdy masz do czynienia z VIP-ami, dbaj o to, żeby nie poczuł się urażony twoim zachowaniem. Nie wiem, co ci przyszło do głowy. Tym razem cię obroniłem. Powiedziałem, że jesteś nowy, ale następnym razem pamiętaj o jednym. W pracy, takiej jak ta, musisz uwzględniać trzy perspektywy: perspektywę banku, perspektywę swoją i perspektywę klienta. Zastanów się zawsze, z kim masz do czynienia i wyważ odpowiednio proporcje, jeśli zależy ci na tej pracy”.

Dyrektor Strzelec, udzielając doradcy Karolowi nagany za przestrzeganie norm identyfikacji klienta, postąpił niewłaściwie zarówno z punktu widzenia procedur banku, jak i zasad etycznych (standardy CFA oraz Kodeks Etyki Bankowej). Można nawet rozważać zachowanie dyrektora w kontekście mobbingu pracownika.

Upublicznienie incydentu powinno spowodować odpowiednią reakcję przełożonych wyższego szczebla oraz wykorzystanie tego incydentu w szkoleniach pracowników.

Godz. 12.00

Pierwsze spotkanie z klientem. Spotkanie, w trakcie którego myśli Karola były skoncentrowane na rozmowie z Dyrektorem Strzelcem. Pomimo słownej reprimendy, Karol stwierdził, że w pracy w banku nie ma miejsca na kompromisy, ponieważ wszelkie konsekwencje będą obciążać bezpośrednio jego.

Spotkanie z klientem nie zakończyło się sprzedażą lokaty strukturyzowanej, klient stwierdził, że potrzebuje się skonsultować ze swoją żoną i umówił się na rozmowę telefoniczną z Karolem w piątek.

Godz. 15.00 – Zebranie zespołu z Dyrektorem Centrum Bankowości Prywatnej

Zebranie zespołu z Dyrektorem Centrum Bankowości Prywatnej, Anną Malec. Podczas spotkania zostały przedstawione wyniki sprzedaży, pochwalono osoby, które już zrealizowały swój plan sprzedażowy (Agnieszka oraz Marek), natomiast w dalszej części zebrania pozostałe osoby zostały poproszone o przedstawienie aktualnej sytuacji i perspektyw realizacji planu sprzedażowego. Karol był jedynym pracownikiem Centrum Bankowości Prywatnej, który nie miał na koncie żadnej sprzedaży.

Dyrektor Centrum Malec pochwaliła osoby, które zrealizowały plan sprzedaży, jednocześnie wspierając osoby, które nie zrealizowały planu. W scharakteryzowanej sytuacji nie dopatrzoneo się naruszeń żadnych standardów etycznych i prawnych.

Godz. 16.30

Wideokonferencja doradców zatrudnionych w Centrum Bankowości Prywatnej New Banku S.A. z Dyrektorem Departamentu Inwestycji TAKE PROFIT TFI, Adrianem Woźniakiem. Podczas spotkania Dyrektor Woźniak przedstawił syntetycznie portfel funduszy inwestycyjnych, poświęcając najwięcej czasu i uwagi nowemu funduszowi akcyjnemu NEW DIMENSION, który zakłada alokację środków w spółkach notowanych w krajach, które jako pierwsze osiągną odporność populacyjną dzięki powszechnym szczepieniom. Dyrektor Woźniak motywując The 2021 Ethics Challenge. Studium przypadku do sprzedaży wskazanego funduszu, zauważył: „Na koniec każdego kwartału, zaczynając od drugiego kwartału tego roku, nasze TFI przygotowuje listę doradców z najwyższym wolumenem sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszu NEW DIMENSION i dla pierwszych pięciu osób z najwyższym wynikiem przewidziane są nagrody pieniężne. Weźcie to pod uwagę, planując swoją sprzedaż, wierzcie mi, że nagrody te pozwolą wam zrealizować marzenia. Dodatkowo dla kolejnych dziesięciu osób zostały przewidziane nagrody rzeczowe. Musicie mi uwierzyć. Są naprawdę atrakcyjne. Chodzi o wysokiej klasy sprzęt RTV. Walczcie, a będziecie zadowoleni”.

Podczas wideokonferencji z przedstawicielem niepowiązanego z bankiem Take Profit TFI, przedstawiono zasady przyznawania nagród pieniężnych i rzeczowych dla pracowników New Banku za sprzedaż jednostek uczestnictwa funduszu oferowanych przez TFI. Zarówno propozycja TFI, jak i umożliwienie jej prezentacji doradcom New Banku na oficjalnym spotkaniu wideokonferencyjnym, naruszało wiele regulacji i zasad etycznych (KEB, standardów CFA, potencjalnie kodeksu karnego), a także wpływało potencjalnie na ograniczenie niezależności doradców banku i kreowało ryzyko konfliktu interesów.

Rekomendowanymi działaniami było przede wszystkim poinformowanie odpowiedniej komórki banku o zaistniałej sytuacji, a nawet zaprzestanie współpracy z Take Profit TFI, które nie powinno składać nieetycznych propozycji.

Godz. 17.50

Karol wysłał maila do Dyrektora Strzelca. Po raz pierwszy zastanawia się, czy liczba blisko 30 połączeń telefonicznych i informacja o jednym spotkaniu z klientem jest przekazem, z którego może być usatysfakcjonowany...

Czwartek

Godz. 09.00

Brak maila zwrotnego. Karol od rana zastanawiał się nad tym, czy brak wiadomości jest dobrą wiadomością, czy może wręcz przeciwnie...

Godz. 10.00

Pierwsze z trzech zaplanowanych spotkań. Klientka wysłuchała oferty, ale nie była zainteresowana lokatą strukturyzowaną.

Godz. 12.00

Przed spotkaniem z kolejną klientką Karol został zaproszony na krótkie spotkanie z Pawłem, zatrudnionym na stanowisku Starszego Doradcy ds. Bankowości Prywatnej. Paweł zaproponował, że pojedzie z Karolem na dowolne spotkanie z klientem, a ponieważ już zrealizował swój plan sprzedażowy, to pomoże młodszemu stażem koledze. Karol ucieszył się z oferty pomocy zaproponowanej przez Pawła, choć ten, wychodząc ze spotkania, stwierdził: „Tylko wiesz, jak będzie rozliczana premia, to tą sprzedażą się podzielimy”. Karol nie wiedział, jak ma się zachować. W momencie, w którym Karol godził się na przyjęcie proponowanej pomocy, nie znał konsekwencji takiej zgody. W następstwie niespodziewanej propozycji nie potrafił w żaden sposób zareagować.

Godz. 13.00 – Sprzedaż lokaty GOLD PERSPECTIVE

Drugie z trzech zaplanowanych na czwartek spotkań. Tym razem Karol przygotował się nieco inaczej do spotkania z klientką. Wydrukował materiały promocyjne, przeanalizował stopy zwrotu z dotychczasowych inwestycji klientki i wskazał lokatę GOLD PERSPECTIVE jako produkt, który w jego ocenie będzie idealnym uzupełnieniem portfela inwestycyjnego. Klientka zgodziła się z Karolem co do atrakcyjności oferty lokaty strukturyzowanej powiązanej z wyceną złota i ostatecznie zdecydowała się zainwestować 40 tys. PLN.

Podczas spotkania z klientką Karol, po przeanalizowaniu stóp zwrotu z poprzednich inwestycji, zarekomendował inwestycję w lokatę GOLD PERSPECTIVE, stwierdzając, że lokata idealnie uzupełni portfel klientki. Wspomniana sytuacja nie była jednak do końca określona: nie wspomniano jednoznacznie o przeprowadzeniu lub zaniechaniu analizy szerszej niż na podstawie poprzednich stóp zwrotu, dlatego, jeżeli Karol nie określił ograniczeń swojej analizy oraz czynników ryzyka, a jego analiza była pobieżna i zatajała część informacji, w takim wypadku jego postępowanie było nieetyczne i niezgodne z prawem. Jeżeli jednak owe czynniki przedstawił, wtedy jego postępowanie byłoby etyczne. W pierwszym przypadku Karol złamałby zapisy Kodeksu Etyki Bankowej, standardy CFA, a nawet ustawę o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym. Aby postąpić etycznie i zgodnie ze standardami i prawem, Karol powinien był dopasować inwestycję do możliwości klientki oraz zachować szczególną staranność analizy i rekomendacji.

Godz. 16.00

Zmotywowany pierwszym sukcesem sprzedażowym w bankowości prywatnej Karol postanowił pójść za ciosem. Przed ostatnim spotkaniem przygotował takie same materiały dla klienta, zadzwonił do kilku osób, z którymi był umówiony na kontakt telefoniczny i umówił jeszcze dwa spotkania na piątek. Wchodząc do placówki bankowej, w której był umówiony z klientem, zauważył, że przy jednym ze stanowisk obsługi klienta czeka Paweł. Zaskoczony sytuacją Karol pochwalił się koleżdze sprzedażą, choć na adresacie tego komunikatu jego treść nie zrobiła większego wrażenia. Karol był zaskoczony zachowaniem Pawła, który zachowywał się bardzo swobodnie, rozmawiał z pracownikami placówki o swoich klientach, opowiadając bezrefleksyjnie anegdoty o nich, przedstawiając ich sytuację życiową, czy wreszcie żartując z zainteresowań jednego z klientów. Jeszcze bardziej zaskoczyło Karola zachowanie jego kolegi, który chwilę przed umówionym spotkaniem zrobił sobie selfie w oddziale, a następnie umieścił je w mediach społecznościowych.

Podczas spotkania z klientem Paweł przejął kontrolę nad spotkaniem. Karol czuł się jak statysta, niemy obserwator rozmowy sprzedażowej. Klient był wyraźnie zaskoczony przebiegiem spotkania, aczkolwiek Paweł nie robił sobie z tego żadnego problemu. Karol był zakłopotany całą sytuacją i po chwili aktywnie włączył się do rozmowy, choć ostatecznie klient nie był zainteresowany oferowanym produktem finansowym. Kończąc spotkanie z klientem, Karol zakomunikował klientowi, że zadzwoni do niego, gdy tylko pojawi się nowa propozycja inwestycyjna, natomiast Paweł stwierdził, iż stracił czas i więcej nie będzie brać udziału w tego typu spotkaniach.

Podczas nieformalnych rozmów w placówce bankowej, w miejscu świadczenia usług dla klientów starszy stażem współpracownik Karola – Paweł publicznie ujawniał informacje o swoich klientach oraz żartował z nich. Takie zachowanie stanowi rażące naruszenie przepisów i zasad etycznych. Karol ujawniał dane o klientach, co mogło być niezgodne przynajmniej z przepisami RODO lub Prawa bankowego. Takie zachowanie pracownika banku wymagało interwencji uczestniczących w tym zdarzeniu innych pracowników, polegającej przynajmniej na zwróceniu uwagi na rażącą niewłaściwość zachowania Pawła oraz wymóg raportowania tego odpowiedniej komórce banku.

Zachowanie Pawła podczas spotkania z klientem Karola podważało jego autorytet – jako doradcy – w oczach klienta. Kierował się przy tym pierwszymi niepowodzeniami Karola po podjęciu pracy na stanowisku doradcy, obniżając prawdopodobieństwo zrealizowania transakcji sprzedaży.

Zachowanie bardziej doświadczonego doradcy wobec beniaminka było ze wszech miar nieprofesjonalne, naganne, wreszcie naruszało ustanowione normy i standardy (standardy CFA, KEB, zasady przyzwoitości i koleżeńskości, a potencjalnie nawet ustawę o podatku dochodowym od osób fizycznych).

Godz. 17.50

Raport dzienny – sprzedaż lokaty strukturyzowanej (40 tys. PLN), 17 rozmów telefonicznych z klientami, umówione dwa spotkania. Tego dnia Karolowi towarzyszyło poczucie dobrze wykonanej pracy.

Piątek**Godz. 10.00**

Karol, sprawdzając skrzynkę mailową, poszukiwał wiadomości, której temat nawiązywałby jakkolwiek do podpisanej dzień wcześniej umowy, ale takowej nie zauważył. Po kwadransie otrzymał maila od Dyrektora Strzelca, który napisał: „Karol, martwi mnie twoje zaangażowanie...”

Godz. 11.00

Spotkanie z nowym klientem, na którego rachunek bankowy dwa dni wcześniej wpłynęły 3 miliony PLN. Karol świadomie rozpoczął spotkanie od przedstawienia szerszej oferty, której kluczowym elementem, celowo omówionym na końcu prezentacji, była lokata GOLD PERSPECTIVE. Klient ożywił się w trakcie rozmowy na temat inwestycji powiązanej z wyceną złota, aczkolwiek stwierdził, że w innym banku doradca powiedział, iż najlepszą inwestycją będzie fundusz akcji małych i średnich spółek, który zgodnie z wszelkimi dostępnymi analizami gwarantuje stopę zwrotu na poziomie powyżej 20 proc. Karol przedstawił ryzyko związane z inwestycją w fundusze akcji i wyraźnie podkreślił, że w przypadku tego typu inwestycji nikt nie jest w stanie zagwarantować jakiegokolwiek stopy zwrotu. Klient docenił wartość merytoryczną przekazu Karola, postanowił zainwestować 100 tys. PLN w GOLD PERSPECTIVE.

Wykorzystując informację wewnętrzną o wpływie 3 mln zł na rachunek klienta doradca bankowy Karol, w trakcie spotkania z właścicielem rachunku, przedstawił mu szeroką ofertę, celowo kończąc informacją o lokacie GOLD PERSPECTIVE. W swej prezentacji Karol wykorzystał kontrowersyjne, a wręcz naganne doświadczenia innych doradców banku w promowaniu oferty, kierując się m.in. dużą presją przełożonego na zrealizowanie planu sprzedaży. W przekonywaniu klienta do inwestycji w lokatę GOLD PERSPECTIVE posłużył się z jednej strony nieokreślonym ryzykiem inwestycji w akcje, a z drugiej stereotypem złota jako synonimem bezpieczeństwa w przechowywaniu wartości nie wyjaśniając mechanizmu indeksacji. Nieetyczne i niezgodne z prawem jest ukierunkowanie klienta na konkretny produkt za pomocą manipulowania informacjami. Oferta zawsze powinna być dopasowana do potrzeb klienta oraz poziomu jego awersji do ryzyka.

Godz. 14.00

Lunch z zespołem sprzedażowym. W trakcie oczekiwania na posiłek Paweł stwierdził, że odbył w tym tygodniu jedynie trzy spotkania z klientami, które pozwoliły mu zrealizować plan sprzedażowy, ale w raporcie umieścił 11 spotkań, ponieważ: „w ten sposób nikt niczego mu nie zarzuci...”

Doświadczony doradca informuje swego nowego kolegę o fałszowaniu statystyki rozmów z klientami w raporcie celem 'podkolorowania' swej aktywności pomimo zrealizowania planu sprzedaży. Takie zachowanie doradcy wobec banku stanowi o poświadczaniu informacji nieprawdziwych i nosi cechy zachowania nieetycznego. Dodatkowo, wskazując innym na możliwość nieuczciwego poprawiania ich wizerunku w oczach pracodawcy według kryterium aktywności, która nie przynosi wymiernych korzyści finansowych. Pracownicy powinni sprawozdawać swą aktywność zgodnie z prawdą.

Godz. 16.00

Ostatnie spotkanie Karola z klientem. Karol nie był w stanie przekonać swojego klienta do inwestycji w GOLD PERSPECTIVE. Umówił się z klientem na telefon w przyszłym tygodniu.

Godz. 17.50

Uzupełniając raport dzienny, Karol zastanawiał się nad słowami Pawła. Kilkanaście połączeń telefonicznych, dwa spotkania, sprzedaż lokaty strukturyzowanej na poziomie 100 tys. PLN. Czy to wciąż za mało? Po chwili refleksji nad słowami współpracownika, Karol postanowił wysłać zestawienie odzwierciedlające rzeczywisty stan realizacji obowiązków zawodowych.

Informacje o fałszowaniu informacji o aktywności doradcy wzbudziły wątpliwości Karola przy opracowywaniu własnego raportu i rozważał jego fikcyjne poprawienie. Pomimo wielu negatywnych doświadczeń i presji ze strony otoczenia postanowił nie 'ubarwiać' swoich działań i przygotował rzetelne sprawozdanie.

Źródło: Studium przypadku CFA Poland 2021 oraz opracowanie własne.

2. Rekomendacje ogólne

Na podstawie analizy opisanych zdarzeń w hipotetycznym New Banku najogólniejszą rekomendacją jest kształtowanie kultury organizacji, która piętnuje nieetyczne zachowania, pozwala pracownikom bez obaw zgłaszać naruszenia przepisów prawa, procedur wewnętrznych lub niezgodność z zasadami Kodeksu Etyki Bankowej czy standardami profesjonalnego postępowania CFA. Wymaga to także wykształcenia odpowiedniej asertywności pracowników wobec trudnych problemów, potrzebnej tzw. odwagi cywilnej poszczególnych pracowników i zespołów oraz przełamywania stereotypów mimikry społecznej. Działania te powinna wspierać odpowiednia komórka czy jednostka organizacyjna banku we współpracy z pionem HR-u (program adaptacji nowo zatrudnionych z udziałem mentorów, szkolenia pracownicze, interaktywne kursy oparte na standardach CFA, integracja przeglądów etycznych z systemem motywacyjnym). Jednym z kardynalnych warunków skutecznego działania biura etyki jest jej duża niezależność z bezpośrednią podległością zarządowi banku, podobną funkcję może pełnić rzecznik etyki, który byłby przede wszystkim promotorem zasad etycznych i arbitrem dylematów etycznych. Jednym ze szczegółowych rozwiązań może być opracowanie „niezbędnika etycznego” zawierającego zestaw pytań i wzorcowych odpowiedzi, pomocnych przy rozstrzyga-

niu dylematów decyzyjnych w codziennej działalności banku. W zależności od kultury organizacyjnej banku przydatne mogą być konkursy na Etycznego Menedżera Roku czy Koleżeńskiego Pracownika Miesiąca.

Jednym z najtrudniejszych zagadnień w promowaniu i wdrażaniu zasad etyki w banku jest skoordynowanie tzw. planów sprzedażowych i innych rozwiązań motywacyjnych silnie oddziałujące na krótkoterminowe preferowanie interesu finansowego banku z przestrzeganiem zasad i standardów etycznych. Bez transparentnego wsparcia władz banku dla etycznej działalności wszystkich pracowników i promowania postaw etycznych pracowników ujawniających jej naruszenia w tendencji etyka będzie przegrywała z maksymalizacją zysku.

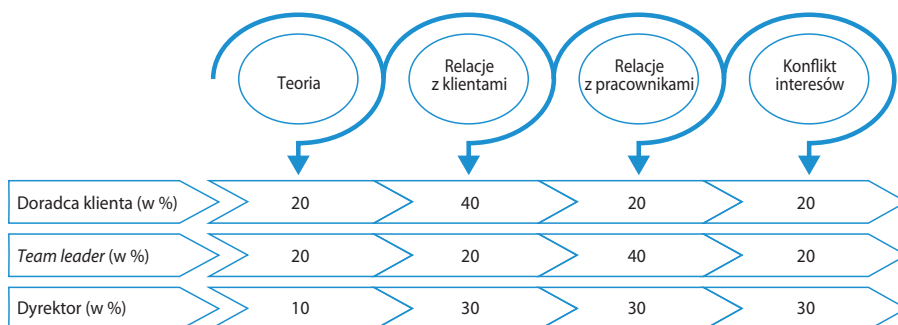
3. Założenia i test nt. zasad etycznych dla doradców bankowych autorstwa zespołu studentów Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie

Zaprojektowano dwie wersje testu, jedną dla nowo przyjętych pracowników, zawierającą 40 pytań, oraz okresowo sprawdzającą wiedzę pracowników wcześniej zatrudnionych składającą się z 10 pytań. Przed przystąpieniem do testu każdy uczestnik będzie miał możliwość zapoznania się z odpowiednimi merytorycznie materiałami szkoleniowymi. Pytania zostaną dostosowane do specyfiki stanowiska oraz zakresu obowiązków pracownika. Będą one formułowane na podstawie propozycji napływających ze wszystkich oddziałów do Rzecznika Etyki w Banku. Pula pytań będzie składała się ze 100 pytań jednokrotnego wyboru, po 25 z czterech kategorii: etyka, relacje z klientami, relacje z pracownikami oraz konflikt interesów. Próg zdawalności został ustalony na poziomie 80%, a w razie uzyskania mniejszej liczby punktów, konieczne będzie ponowne przystąpienie do testu.

Test dla nowo zatrudnionego pracownika na stanowisku doradcy klienta będzie składał się z 40 pytań; po osiem z teorii etyki, relacji z pracownikami i konfliktu interesów oraz 16 pytań dotyczących relacji z klientami. Dominacja pytań z kategorii relacji z klientami odpowiada specyfice stanowiska. Z kolei *team leader* pracujący w banku od dwóch lat w teście okresowym otrzyma po dwa pytania z teorii etyk, relacji z klientami oraz konfliktu interesów, a także 4 pytania dotyczące relacji z pracownikami, co akcentuje zakres jego obowiązków jako przełożonego.

Na rysunku 1 przedstawiono strukturę pytań w teście losowanym z czterech grup merytorycznych dla trzech kategorii pracowników.

Rysunek 1. Schemat losowania pytań



Źródło: opracowanie własne.

Pytania z teorii etyki mają na celu sprawdzenie znajomości Kodeksu Etyki Bankowej i Kodeksu Etycznego oraz Standardów Profesjonalnego Postępowania CFA. Kolejne zadania odnoszą się do praktyki bankowej i polegają na rozwiązaniu problemu opisanego w krótkim przykładzie sytuacyjnym. Ważne jest, aby sytuacje były złożone, a odpowiedzi nie miały algorytmicznego charakteru i wymagały od testowanego pracownika kreatywnego podejścia z uwzględnieniem przyjętych norm czy standardów. W szczególności powinny to być sytuacje, w których klienci świadomie lub nieświadomie nalegają na złamanie norm kodeksu etyki, wywierając presję na pracownika, aby załatwił sprawę w duchu preferencji klienta, nie bacząc na zasady kodeksu etycznego oraz strasząc go konsekwencjami (np. zrezygnowanie z usługi, zmiana banku, interwencja u przełożonych). Kategoria relacje z pracownikami odnosi się do codziennych interakcji pracownika z przełożonymi, podwładnymi oraz innymi pracownikami. Pytania z kategorii „konflikt interesów” mogą dotyczyć nietożsamyh interesów pracownika i obecnego lub potencjalnego klienta, a także rozbieżności interesów pracownika i pracodawcy.

Tabela 2. Przykłady pytań testowych

Kategoria	Pytanie	Warianty odpowiedzi
Teoria etyki	W razie konfliktu krajowych standardów etyki bankowej ze Standardami Profesjonalnego Postępowania CFA pracownik powinien zastosować się do:	a) Standardów Profesjonalnego Postępowania CFA b) Kodeksu Etyki Bankowej c) <u>Bardziej restrykcyjnych przepisów</u> d) Kierować się własnym osądem
Relacje z klientami	Klient, którego obsługujesz od 5 lat, w ramach podziękowania za świetne wyniki kwartalne funduszu, w który zainwestował pokaźną kwotę, wręcza Ci prezent – butelkę <i>whisky single malt</i> oraz mały sprzęt elektroniczny. Początkowo odmawiasz przyjęcia подарunku, jednak klient stanowczo nalega i jest wyraźnie rozczarowany twoją postawą. Co robisz w tej sytuacji?	a) <u>Uprzejmie odmawiasz przyjęcia prezentu</u> b) W drodze kompromisu przyjmujesz butelkę whisky, aby zadowolić klienta c) Pod naciskiem klienta przyjmujesz prezent, jednoznacznie informując go, że jest to ostatnia taka sytuacja d) Mówisz, że lepiej poczekać na wyniki przy realizacji inwestycji
Relacje z innymi pracownikami	Nowo zatrudniony doradca bankowy po dokładnej analizie potencjalnie atrakcyjnego produktu strukturyzowanego banku odkrywa, że regulamin zawiera zapisy abuzywne. Mówi o tym swojemu przełożonemu, jednak ten poleca, by nie zgłaszał tego problemu, gdyż jest to najbardziej marżowy produkt i pozwala uzyskiwać wysokie premie sprzedażowe. Co powinien zrobić doradca?	a) Kierując się popularnością produktu i wynikami finansowymi nie nagłaśniać problemu b) Zgłosić zachowanie przełożonego do Urzędu Komisji Nadzoru Bankowego c) Zgłosić zachowanie szefa do komórki etyki w banku d) <u>Zgłosić swe wątpliwości komórce etyki, a w razie braku reakcji zgłosić problem do Urzędu Komisji Nadzoru Bankowego</u>
Konflikt interesów	Doradca bankowy opracowuje raport analityczny dotyczący spółki gamingowej, której akcje posiada w swoim osobistym portfelu. W raporcie wydaje rekomendację „sprzedaj”. Czy doradca ma obowiązek ujawniać swoje udziały w tej spółce potencjalnym klientom banku pracodawcy?	a) <u>Tak</u> b) Nie, musiałby to zrobić tylko wtedy, gdyby wydał rekomendację „kupuj” c) Nie, musi jedynie ujawnić swoją własność obecnym klientom pracodawcy

Źródło: opracowanie własne.

Podsumowanie

Przeanalizowane zachowania i dylematy dowodzą, że w codziennej praktyce pracownicy i banki napotykają problemy z naruszaniem zasad etyki w bankowości detalicznej. Znaczenie wizerunku banku dla zaufania klientów i ogólnego klimatu społecznego wokół bankowości (czego przykładem może być problem tzw. frankowiczów) sprawia, że lekceważenie kwestii etycznych nabiera coraz większego znaczenia. A w dłuższej perspektywie może być ważniejsze dla wyników finansowych niż doraźne korzyści z nieetycznych transakcji.

Biorąc pod uwagę studia publikacji i doświadczenia autorów z udziału w konkursie CFA Ethics 2021, można stwierdzić, że bagatelizowanie problemów etycznych w działalności instytucji kredytowych niesie ze sobą różnorodne negatywne konsekwencje. I choć etyczne rozwiązania nie zawsze przynoszą krótkookresowo największe korzyści, nie bójmy się kierować w swoich wyborach zasadami etyki, w myśl słów Władysława Bartoszewskiego: *„warto być uczciwym, choć nie zawsze się to opłaca. Opłaca się być nieuczciwym, ale nie warto”*.

Patrycja M. Bulczak*
Adriana B. Marciniszyn*
Agata W. Tomczuk*

Sprawa Etyczna¹ *Opracowanie hipotetycznego studium przypadku CFA The Ethics Challenge edycja 2021*

Streszczenie

Opracowanie dotyczy analizy zagadnień etycznych jakie zidentyfikowano w studium przypadku obejmującego opis zdarzeń z pierwszego tygodnia pracy nowo zatrudnionego doradcy bankowego w hipotetycznym banku (New Bank). Analiza została wykonana na potrzeby wystąpień w finale 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021. Wykorzystując model trójkąta nadużyć, zidentyfikowano trzy grupy nagannych zachowań lub działań oraz sformułowano propozycje rozwiązań. Opracowano także rekomendacje z intencją poprawy poziomu etyki w New Banku oraz wyeksponowano te aspekty, które zasługują na uznanie.

Słowa kluczowe: etyka, CFA Ethics Challenge, CFA, rekomendacje, doradztwo inwestycyjne, kodeks, moralność

JEL: G21, G28, G41

The Ethical Discourse

Elaboration of the CFA Ethics Challenge 2021 case study

Abstract

The article presents an analysis of the ethical issues identified in a case study involving a description of events during the first week of work of a new bank advisor in a hypothetical bank (New Bank). The analysis was created for the final stage of the 4th edition of CFA Ethics

* Autorki są studentkami Uniwersytetu Gdańskiego, laureatkami finału 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021.

¹ Podstawę do analiz stanowi studium przypadku zamieszczone w całości w opracowaniu: P. Barcz, J. Bielec, W. Linowiecki, A. Madziar, *Dylematy etyczne pracownika banku detalicznego na podstawie hipotetycznego studium przypadku*, „Bezpieczny Bank” 2021, nr 3, s. 83.

Challenge (2021). Basing on the model of the fraud triangle, three groups of reprehensible behaviours and actions were identified with appropriate solutions. The article also presents recommendations for the improvement of ethics in New Bank and focuses on aspects deemed crucial.

Key words: CFA CFA Ethics Challenge, ethics, ethics code, ethics in banking, investment consulting, investment advisory, morality

Wstęp

Sfera usług finansowych znacznie bardziej niż wiele innych opiera się na zaufaniu klienta do podmiotu świadczącego te usługi. Dotyczy to zwłaszcza czynności bankowych, w których powierzamy instytucji kredytowej swoje środki finansowe w charakterze deponenta, albo gdy zaciągamy w niej zobowiązania jako kredytobiorca, szczególnie na znaczące kwoty, na długi okres, na nieprzewidywalnych warunkach spłaty. Problem dodatkowo komplikuje tzw. asymetria informacji, a także okoliczność, że w relacje – zwłaszcza w bankowości detalicznej – wchodzi dwa nierówne co do kwalifikacji i pozycji rynkowej podmioty. Z jednej strony występuje profesjonalista (np. Bank z całym zapleczem specjalistów i procedur), a z drugiej klient, którego kwalifikacje finansowe są daleko mniejsze. Ta nierówność, a nadto doświadczenia historyczne, sprawiają, że instytucje konsumenckie, a przede wszystkim organy państwa, ustanawiają zasady czy przepisy mające na celu ochronę konsumenta. Dolegliwe dla instytucji finansowych konsekwencje nadużywania swej pozycji rynkowej, a także oczekiwania klientów sprawiają, że banki i inne podmioty rynku finansowego – w dobrze pojętym własnym interesie, często przez swe izby gospodarcze – dobrowolnie przyjmują kodeksy dobrych praktyk czy kodeksy etyczne stanowiące dowody ich troski o ograniczanie nagannych zachowań czy praktyk. Coraz większa złożoność nowoczesnych produktów bankowych, a także sytuacji z udziałem banków i klientów sprawia, że coraz trudniej rozstrzygać występujące problemy wyłącznie, a nawet głównie, na podstawie intuicji. Sprawę komplikuje dodatkowo nieprzezwykła w historii cywilizacji chciwość będąca – według popularnej kwestii Michaela Douglasa’a w amerykańskim obrazie „Margin call” (polski tytuł „Chciwość”) – matką wszelkiego zła. Wiele przemawia za tym, aby interesariusze instytucji finansowych, a zwłaszcza banków, w zinstytucjonalizowany sposób wyrażali swe preferencje odnośnie do zachowań. Czynią to w różnego rodzaju dokumentach, począwszy od branżowych kodeksów etycznych, przez tzw. dobre praktyki, normy czy standardy, wreszcie wewnątrzorganizacyjne regulaminy i procedury. Przykładem tego jest Kodeks CFA Institute² czy Kodeks Etyki Bankowej³.

Celem niniejszego opracowania jest rozważanie zarówno prostych jak i złożonych kwestii etycznych, jakie napotykają pracownicy w praktyce bankowej na przykła-

² CFA Institute, Standards of Practice Handbook, 11th edition, Virginia 2014.

³ Związek Banków Polskich, Kodeks Etyki Bankowej (zasady dobrej praktyki bankowej), https://www.zbp.pl/getmedia/f40a2792-0def-4d40-afc0-b8bfc1e228c9/KEB_final_WZ (dostęp: 19.09.2021).

dzie hipotetycznego scenariusza stanowiącego studium przypadku, jakie analizowali uczestnicy finału 4. edycji konkursu CFA Ethics Challenge 2021. W analizowanym scenariuszu, obejmującym pierwszy tydzień pracy świeżo zatrudnionego doradcy w New Banku, występuje całe spectrum zdarzeń, z jakimi mogą spotkać się nie tylko beniaminkowie, ale i tzw. starzy wyjadacze. Warto się na nie przygotować, aby zaskoczenie nie stanowiło alibi dla wadliwego postępowania. Ponadto przygotowanie potencjalnych pracowników banku na takie sytuacje w naturalny sposób wymusza na decydentach odpowiednie działania.

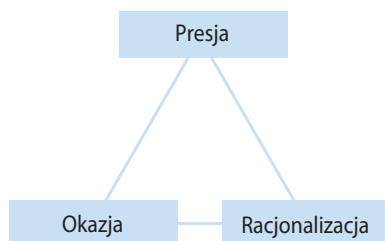
Trzeba podkreślić, że prezentowane opracowanie wyraźnie jest ukierunkowane na zrealizowanie dwóch zadań konkursowych. Po pierwsze, zidentyfikowanie niewłaściwych i właściwych postaw oraz zachowań pracowników i instytucji występujących w scenariuszu. Po drugie zaś opracowanie rekomendacji dla hipotetycznego New Banku w obszarze zachowań etycznych.

Podejmowane zagadnienia wydają się szczególnie aktualne wobec głośnego ostatnio w Polsce problemu tzw. frankowiczów oraz kwestii klauzul abuzywnych. Zlekceważenie zasad etycznych na rynku usług finansowych może sprawić, że kolejny raz przekonamy się o prawdziwości słynnej zwrotki wiersza Jana Kochanowskiego o Polaku mądrym po szkodzie.

1. Trójkąt nadużyć jako koncepcja analityczna studium przypadku

Analizę zachowań scharakteryzowanych w opisie studium przypadku dotyczącego pracowników New Banku przeprowadzono z wykorzystaniem koncepcji trójkąta nadużyć Donalda Cressey'a. D.Cressey zakłada, że podstawą nieetycznych zachowań są głównie trzy czynniki: presja, okazja i racjonalizacja.

Rysunek 1. Trójkąt nadużyć



Źródło: R. Abdullahi and N. Mansor, *Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory. Understanding the Convergent and Divergent for Future Research*, „International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences” 2015, Tom 5(4), s. 38–45.

Na szczycie trójkąta nadużyć znajduje się presja, która symbolizuje motywację do zachowań nagannych (np. oszustw) i ma zdecydowanie charakter indywidualny, co oznacza, że nie w każdym przypadku oddziałuje tak samo. W szczególności impulsem może być widmo zaciągniętych długów czy też chęć poprawy swej sytuacji materialnej, a zwłaszcza chciwość. Zmotywowana jednostka rozpoczyna szukanie okazji. Dąży więc do znalezienia się w miejscu lub sytuacji sprzyjającej działaniom nieetycznym, a nawet nielegalnym. Poszukuje miejsc pracy, funkcji lub ról, w których albo ma uprawnienia decyzyjne umożliwiające realizowanie własnych celów, albo środowisko organizacyjne sprzyja czy chociażby toleruje zachowania nieetyczne. W takich warunkach jednostka dąży do racjonalizacji swego działania, czyli osiągnięcia celów przy minimalnych nakładach lub z danych nakładów chce osiągnąć maksymalny cel. Innymi słowy uzasadnia swe działania w kontekście sytuacyjnym, biorąc dodatkowo pod uwagę poczucie wyższości, napotkanej niesprawiedliwości, bagatelizowanie znaczenia swego czynu etc. W takim kontekście poznawczo-diaognstycznym podmioty występujące we wskazanym studium przypadku (pracownicy, klienci, New Bank S.A., Take profit TFI) i ich działania są analizowane w dalszej części opracowania.

1.1. Okazja

Hipotetyczny bank ze studium przypadku został w trójkącie nadużyć zakwalifikowany do kategorii okazja. Przyjęto, że kultura organizacyjna, procedury i codzienna praktyka tworzyły warunki do zachowań pracowników, szczególnie tych naruszających zasady etyczne. Tym bardziej, że z komunikatów zarówno przełożonych, jak i pracowników z dłuższym stażem wynika, że nadrzędną wartością jest uzyskiwanie najlepszych wyników finansowych, w klimacie ostrej rywalizacji pracowników o różnego rodzaju nagrody (głównie finansowe, ale także bezpieczeństwo zatrudnienia). Innymi słowy, natychmiastowe zyski za wszelką cenę, bez oglądania się na konsekwencje utraty zaufania czy ukształtowania negatywnego wizerunku, wreszcie kosztem długofalowych relacji z klientami.

Ze szczegółowych analiza sytuacji i zdarzeń wynika nieprzestrzeganie w New Banku S.A. standardu CFA IVC *Odpowiedzialność kierowników*. Kierownicy w nieprawidłowy sposób sprawują nadzór nad podwładnymi, unikają identyfikacji nieprawidłowości, a w niektórych przypadkach wręcz zachęcają do nieetycznych działań. Bank nie zapewnia również odpowiednich szkoleń, co jest naruszeniem Kodeksu Etyki Bankowej cz. A, II.3. Pracownicy nie wiedzą, czego się od nich wymaga, wykazują się nieznajomością prawa, etyki i nowoczesnych technik sprzedaży lub ich nieprzestrzeganiem. Dotyczy to prawie każdej postaci w studium przypadku. Nic nie wiadomo o procedurach zgłaszania zastrzeżeń bądź uwag przez pracowników (sygnalistów). Nic nie wiadomo o identyfikacji i egzekwowaniu zasad etycznych lub standardów CFA, nie ma informacji o dedykowanej komórce organizacyjnej banku zajmującej się zagadnieniami etyki.

1.2. Presja

Występujący w studium przypadku dyrektor regionalny Marian Strzelec jest wręcz wzorcowym przykładem negatywnego przełożonego, który kieruje się przede wszystkim instrumentami zastraszania podwładnych wywierając na nich szkodliwą presję. W swym wystąpieniu w oczywisty sposób narusza standard CFA IVC *Odpowiedzialność kierowników*, co – jak w dominie – prowadzi do kaskady pracowniczych naruszeń innych standardów przez pracowników (np. CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*, IIIA *Lojalność, rozwaga i staranność* czy IIIE *Zachowanie poufności klientów*). Dyrektor stwierdza *explicite*, że nie interesuje go klient, ale interesuje go zysk. Namawia do stosowania szkodliwych praktyk *missellingu*, dba wyłącznie o swój interes oraz sugeruje omijanie wewnętrznych procedur. Co więcej, swoich pracowników traktuje *per nogam*. Jego argumentacja i zachowanie wskazują, że obce mu jest pojęcie przyjaznej atmosfery w pracy, co należy traktować jako naruszenie Kodeksu Etyki Bankowej cz. B, II.2. Styl kierowania wykorzystujący presję, wymogi natychmiastowych wyników (nawet od nowo zatrudnionego doradcy bankowego), brak kompetencji interpersonalnych, prowadzą do atomizacji zespołu (każdy gra o własny sukces), subiektywnie egoistycznych zachowań, a nawet naruszania przepisów prawa (wymuszanie udziału w premii współpracownika prowadziłoby do złamania przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych; przedstawianiu w raportach fikcyjnych informacji o aktywności – potwierdzanie w dokumentach nieprawdy).

Inną negatywną postacią w analizowanym scenariuszu jest przedstawiciel Take Profit TFI – Adrian Woźniak, którego w trójkącie nadużyć również zakwalifikowano do kategorii presja. Lansowane przez niego techniki sprzedaży bazują na presji nagrody materialnej, co może skłaniać do zachowań nieetycznych. W szczególności do wprowadzania klientów nabywających jednostki uczestnictwa w błąd albo niepełne informacje o specyfice inwestycji z punktu widzenia potrzeb klienta (naruszanie standardu CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*). Warto podkreślić, że w przemówieniu do doradców bankowych wykorzystuje emocjonalne manipulacje językowe (np. „uwierzcie mi”, „to spełnienie waszych marzeń”, „walczcie”). Te manipulacje grożą łamaniu standardu CFA IIIA *Lojalność, rozwaga i staranność*.

Postacią pozytywną w analizowanym studium przypadku jest dyrektor Centrum Bankowości Prywatnej, której – na podstawie dostępnych informacji – nie można przypisać do żadnego czynnika z trójkąta nadużyć. Jej opisane zachowania nie naruszają standardów CFA czy Kodeksu Etyki Bankowej – za to można zidentyfikować symptomy budowania przyjaznego środowiska pracy i troski o rozwój całej organizacji.

1.3. Racjonalizacja

Doradca bankowy o imieniu Marek został przypisany do kategorii racjonalizacja, gdyż wykorzystując opisane przejawy presji w hipotetycznym New Banku S.A. oraz stwarzane okazje na zajmowanym stanowisku, racjonalizuje swoje zachowania ku uzyskiwaniu premii i minimalizacji aktywności. Tuż przed spotkaniem z klientem, podczas rozmowy z nowym pracownikiem, doradca jawnie przyznaje się do stawiania własnego interesu ponad interesem klienta, m.in. poprzez niedostosowanie oferty do jego potrzeb, ale mając go nadzwyczajnym popytem na sprzedawany produkt. Marek wykazuje się ignorancją i oportunistą, kierując się własnymi korzyściami (głównie w postaci premii), sprzedając wysokomarżowe produkty klientom bez dostosowania ich do indywidualnej sytuacji, tym samym łamiąc standardy CFA IIIA *Lojalność, rozważa i staranność* oraz CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*. Zarazem nie przestrzega on standardu CFA ID *Zachowanie niezgodne z etyką zawodową* oraz Kodeksu Etyki Bankowej cz. B, I.4.5. Podczas spotkania z klientem posługuje się często stosowanym w praktyce trickiem sprzedawców o dużym zainteresowaniu produktem klientów i ich już ograniczoną podażą (tzw. reguła niedostępności), co ma skusić inwestora do nabycia promowanego produktu w linii GOLD PERSPECTIVE⁴.

Doradca Marek zakończył transakcję sprzedaży produktu GOLD PERSPECTIVE w krótkim czasie, podczas gdy rozmowa z klientem była znacznie dłuższa. Jeśli kontynuacja rozmowy była motywowana lepszym poznaniem klienta, jego sytuacji i potrzeb finansowych, to zachowanie doradcy było zasadne i zgodne z jego obowiązkami. Biorąc jednak pod uwagę ogólną postawę tego doradcy, wątpliwe jest, czy ta rozmowa rzeczywiście miała na celu postępowanie zgodne ze standardem CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*.

Następną postacią w scenariuszu jest doradczyni Agnieszka. W rozmowie ze swym nowym współpracownikiem Karolem racjonalizuje swoje zachowania przedkładając własne potrzeby nad obowiązki służbowe i standardy profesjonalnego postępowania. Podczas spotkania z klientką, swoją przyjaciółką, realizując swój własny interes, doprowadza do transakcji niezgodnej ze standardem CFA ID *Zachowanie niezgodne z etyką zawodową*. Doradczyni zwodzi klientkę i manipuluje jej emocjami, co jest nieprofesjonalne. Zauważalne jest nieprzestrzeganie standardu CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*, ponieważ stawia ona swój interes nad interesem klientki i zależy jej jedynie na zrealizowaniu planu sprzedażowego. Przedstawienie produktu GOLD PERSPECTIVE i jego rekomendowanie przyjaciółce jest motywowane zrealizowaniem celów sprzedaży i uzyskaniem premii, a nie dopasowaniem produktu do potrzeb klienta (złamanie standardu CFA IIIC oraz Kodeksu Etyki Bankowej cz. B, I.4.5.). Kontrowersyjna jest również jej dbałość o poufność (ostrzeżenie współpracownika, aby nikomu nie ujawniał treści spotkania z klientką), bowiem bardziej chodziło o nieujawnianie osobistej relacji z klientką i sposobu nakłonienia jej do ulokowania środków na lokacie niż o poufność informacji wynikającej z tajemnicy bankowej.

⁴ T. Trejdejski, *Socjotechnika. Podstawy manipulacji w praktyce*, Eneteia 2009, s. 124.

W postawie Starszej Doradczyni ds. Bankowości Prywatnej – Magdy zauważalne jest przestrzeganie zasad etycznych i standardu profesjonalnego postępowania. W sytuacji wręczania jej upominków za dobre doradztwo przez zadowolonego klienta jasno podkreśliła przyczyny nieprzyjęcia ich. Po namowach klienta zdecydowała się jednak przyjąć długopis, co jest dopuszczalne, gdyż drobne upominki zwane *token items* zgodnie ze standardem CFA IB *Niezależność i obiektywność* mogą być akceptowane. Fakt dostania upominku powinna jednak zgłosić. W praktyce takie przedmioty mogą trafiać do puli nagród podczas firmowych losowań. Magda postępuje zgodnie z całą grupą standardów CFA III *Obowiązki wobec klienta*. Potwierdzeniem tego może być wysokie zadowolenie klienta z doradztwa, jak i satysfakcjonujące rezultaty inwestycji zaproponowanych przez doradczynię. Jedyną kwestią dyskusyjną jest nie uprzedzenie klienta o uczestnictwie innego doradcy w spotkaniu. Ujawnienie danych klienta osobie upoważnionej (w tym przypadku doradcy Karolowi) jest dopuszczalne i zgodne ze standardem CFA III E *Zachowanie poufności*. Zapytanie o zgodę lub przynajmniej uprzedzenie klienta byłoby jednakże jak najbardziej na miejscu.

Kolejny epizod w scenariuszu charakteryzuje zachowanie doradcy bankowego o imieniu Paweł. Paweł ma impertynencki stosunek do klientów, publicznie dzieli się informacjami na ich temat i, jeśli nawet nie ujawniania *stricte* informacji objętych tajemnicą bankową, to jego zachowanie jest nieprofesjonalne. Niedopuszczalne, a nawet nielegalne jest wykorzystywanie swej pozycji przetargowej wobec współpracownika oraz nakłanianie go do podziału jego premii „pod stołem”. Doradca działa na niekorzyść nie tylko klientów czy współpracowników, ale też całego hipotetycznego New Banku S.A. Kolejnym przewinieniem doradcy Pawła jest umieszczanie w raporcie nieprawdziwych informacji na temat swojej aktywności. Takie działanie narusza standard CFA IV A *Lojalność, rozważa i staranność* oraz Kodeks Etyki Bankowej cz. B, pkt. I.2. i I.4.4. Do nagannych zachowań Pawła należy zaliczyć także udostępnianie na prywatnym profilu w mediach społecznościowych zdjęć selfie wykonanych w placówce banku (takie zachowanie jest zakazane standardem CFA IV A).

Ostatnią analizowaną postacią występującą w scenariuszu jest nowo zatrudniony doradca – Karol Nowak, doświadczający w pierwszym tygodniu pracy w New Banku S.A. kilku nagannych zachowań oraz postaw swych współpracowników i przełożonego. W pierwszej kolejności jako poprawne należy ocenić jego zachowanie wobec znanego prezentera telewizyjnego, gdy kategorycznie wymaga od niego okazania dokumentu tożsamości, zgodnie z obowiązującymi w banku procedurami. Jest to ogólnie znana praktyka w instytucjach finansowych i jest zgodna ze standardem CFA III E *Zachowanie poufności* oraz trzema punktami z Kodeksu Etyki Bankowej cz. A – VI.6, VI.7, VI.10.

Kolejnym godnym pochwały zachowaniem doradcy Karola jest jasno wyrażona chęć utrzymywania kontaktu z klientami, nawet po nieudanych rozmowach telefonicznych i spotkaniach. Tym sposobem Karol w razie pojawienia się nowego pro-

duktu odpowiadającego potrzebom klienta jest mu go w stanie zaoferować, co jest postępowaniem zgodnym ze standardem CFA IIIC *Dopasowanie inwestycji*.

W analizowanym scenariuszu doradca Karol znalazł się w sytuacji moralnie wątpliwej. Po wskazówkach otrzymanych od swego bardziej doświadczonego współpracownika wahał się, czy powinien zawrzeć w tygodniowym raporcie sztucznie zawyżone informacje o swej aktywności w kontaktach z klientami. Ostatecznie postąpił zgodnie ze standardem CFA IVA *Lojalność, rzetelność i sumienność* oraz Kodeksem Etyki Bankowej cz. A I.2.2, a w raporcie zamieścił rzeczywiste informacje o wykonanych telefonach, spotkaniach i wartości sprzedanych produktów. Raporty składające się z prawdziwych i rzetelnych informacji są dowodem lojalności wobec banku, rynków finansowych i klientów oraz prowadzą do zachowania integralności między tymi trzema podmiotami.

Mimo kilku zachowań zgodnych ze standardami i zasadami etycznymi, postawa Karola nie była wolna od wad. Po pierwsze, nie zgłosił przełożonemu incydentu z prezydentem telewizyjnym, a powinien. Żeby reklamacja była obiektywnie i szybko rozpatrzona, konfliktowa sytuacja musi zostać niezwłocznie zgłoszona przez pracownika. Innym uchybieniem doradcy-beniaminka jest nie przykładanie odpowiedniej wagi do przygotowania się do spotkań z klientem, co stanowi naruszenie standardu CFA IIIC *Dopasowanie oferty do klienta* oraz CFA VA *Staranność i racjonalne postawy*. Można także rozważać właściwość postępowania polegającą na podważaniu profesjonalizmu, rzetelności i uczciwości konkurencji. Chociaż Kodeks Etyki Bankowej zabrania tych praktyk (cz. A, III.6), wydaje się, że Karol postąpił słusznie podnosząc, że nikt nie może zagwarantować stopy zwrotu z inwestycji w akcje oraz uświadomił klienta o ryzyku oferty konkurencji, co jest zgodne ze standardem CFA IIID *Przedstawianie wyników finansowych*. Warto wspomnieć, że doradca z konkurencyjnego banku gwarantując stopę zwrotu dopuścił się złamania standardu CFA IC *Przedstawianie nieprawdziwych informacji*.

2. Rekomendacje

Jeśli kierownictwo instytucji opisanej w studium przypadku chce właściwie realizować swoje obowiązki w postaci generowania trwałej wartości dla akcjonariuszy, budowania dobrych relacji z klientami i utrzymania zaufania rynku finansowego, to konieczne jest natychmiastowe wdrożenia działań naprawczych.

Zalecane jest opracowanie polityk zoperacjonalizowanych w materiałach szkoleniowych, które będą ułatwiać pracę pracownikom i całemu zespołowi, zwłaszcza w rozstrzyganiu dylematów etycznych. Tendencja do personalizacji oferty pod potrzeby konkretnego klienta wymusza opracowanie uniwersalnego lub usegmentowanego wzorca służących pracownikom do przygotowywania dedykowanych konkretnym klientom ofert produktów i usług. Należy przy tym zwracać baczność uwagę na wykorzystywanie w regulaminach produktowych zapisów, które są lub łatwo mogą zostać zaliczone do niedozwolonych, zwanych popularnie abuzywnymi. W katego-

riach etycznych należałoby rzetelnie wyjaśniać ryzyka związane z oferowanym produktem (np. określenie stopnia niepewności przepływów pieniężnych, tolerancja lub apetyt na ryzyko, kwestie podatkowe).

Po opracowaniu schematu tworzenia ofert, należy przejść do schematu przebiegu spotkań. Nie można pozwolić sobie na sytuację, w której pracownik będzie się zbyt spoufalał z klientem, bądź w drugą stronę – traktował go lekceważąco. Jeśli chodzi o pracownika *per se*, to powinien on mieć jasny obraz tego, jak zarabia i jak jest premiowany. Sposoby wynagradzania mogą być różne i każda instytucja może dostosowywać je do swej specyfiki, ale nie powinna systemowo wywoływać presji na potencjalnie nieetyczne zachowania pracowników. Przykładem premii innej niż tylko zrealizowanej sprzedaży czy planu sprzedaży jest wykorzystywanie formuły naliczania premii z uwzględnieniem kilku składowych, w których wartość sprzedaży czy stopień realizacji planu sprzedażowego byłaby znaczącym, ale nie jedynym czynnikiem (np. pomysły racjonalizatorskie, ograniczenie kosztów wewnętrznych, brak reklamacji i zażaleń, podniesienie kwalifikacji specjalistycznych, pomocy innym pracownikom, terminowe wdrażanie nowych systemów). Tym sposobem nowy pracownik, mimo braku doświadczenia w sprzedaży, ma takie same szanse na uzyskanie premii adekwatnej do włożonego wysiłku w pracę jak doświadczony doradca.

Sposobem na poprawę spójności grup pracowników są także cyklicznie organizowane wydarzenia integrujące zespół, pod warunkiem ich właściwego zaplanowania i zapewnienia wysokiej jakości realizacji programu. Istotnym elementem takiego programu powinno być szkolenie asertywności pracowników ułatwiające zgłaszanie nieprawidłowości do odpowiednich komórek lub osób w organizacji, których występowanie współcześnie w strukturach banku jest niezbędne. Powinno to zmotywować do efektywnej pracy i ograniczać pokusę zachowań nieetycznych.

Ostatnią rekomendacją jest uporządkowanie kwestii obecności i aktywności pracowników w mediach społecznościowych w aspektach związanych z ich obowiązkami pracowniczymi. Nieokreśloność w tym zakresie bywa zarzewiem wielu spięć organizacyjnych, a nawet poważnych konfliktów.

Etyka jest wielopłaszczyznowym i niezwykle ciekawym zagadnieniem. Każda akcja podejmowana przez przyszłych analityków, finansistów, bankowców musi być rozpatrzona względem pewnych wzorców postępowania. Zapomina się, że podstawą dobrego funkcjonowania ekonomii i finansów jest właśnie etyka. W odniesieniu do banków i ich działalności etyka na szczególne znaczenie choćby dlatego, że historycznie ukształtowany stereotyp bankiera i lichwy nadal pozostaje aktualny, a zagraniczne i krajowe przykłady, gdy motywowane chęcią zysku nadmiernie ryzykowne strategie czy operacje prowadziły do upadłości banku, a nawet globalnego kryzysu finansowego, nie sprzyjają zapomnieniu tych stereotypów. Przestroga Joseph'a E. Stiglitz'a, amerykańskiego ekonomisty, laureata Nagrody Banku Szwecji im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii, wypowiedziana na forum zgromadzenia bankierów w 1994 r. mówiąca że banki, aby przetrwać nie mogą być nieroztropne i chciwe, pozostaje nadal aktualna.

Bibliografia

Abdullahi R. and Mansor N., *Fraud Triangle Theory and Fraud Diamond Theory. Understanding the Convergent and Divergent for Future Research*, „International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences” 2015, tom 5(4).

CFA Institute, *Standards of Practice Handbook*, 11th edition, Virginia 2014.

Trejdejowski T., *Socjotechnika. Podstawy manipulacji w praktyce*, Eneteia 2009.

Związek Banków Polskich, *Kodeks Etyki Bankowej (zasady dobrej praktyki bankowej)*, [https://www.zbp.pl/getmedia/f40a2792-0def-4d40-afc0-b8bfc1e228c9/](https://www.zbp.pl/getmedia/f40a2792-0def-4d40-afc0-b8bfc1e228c9/KEB_final_WZ) KEB_final_WZ (dostęp: 19.09.2021).

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.7.3.84.2021

Andrzej Sławiński*
ORCID: 0000-0002-8597-8205
aslawi@sgh.waw.pl

Dan Breznitz, *Innowacje w praktyce – jak budować dobrobyt w świecie, który nie przebacza. Globalne uwarunkowania pobudzania lokalnego wzrostu gospodarczego opartego na innowacyjności*. Wydawca: Centrum Myśli Strategicznej Europejskiego Kongresu Finansowego (ISBN: 978-83-66843-06-6)¹

Profesor Dan Breznitz, dyrektor Centrum Badań nad Innowacyjnością w University of Toronto, ma w swoim naukowym dorobku wiele artykułów i książek dotyczących doświadczeń różnych krajów związanych z promowaniem wzrostu gospodarczego opartego na innowacyjności firm. Warto więc zapytać, co skłoniło autora do napisania tej książki.

Głównym powodem było dążenie Dana Breznitza, by sformułować w niej rady dla władz lokalnych i miejskich, które myślą o stworzeniu w swych miastach i regionach warunków sprzyjających powstawaniu innowacyjnych firm tworzących atrakcyjne miejsca pracy dla lokalnej społeczności. Autor uważa, że stworzenie odpowiednich warunków dla powstania i rozwoju takich firm jest rzeczą trudną, ale możliwą.

Główne przesłanie książki, skierowane do liderów lokalnych społeczności, mówi, że warunkiem sukcesu w tej mierze nie jest uleganie pokusie mechanicznego zasto-

* Andrzej Sławiński – profesor w Katedrze Ekonomii Ilościowej Kolegium Analiz Ekonomicznych SGH.

¹ Polskie wydanie książki Dana Breznitza, *Innovation in real places. Strategies for Prosperity in an Unforgiving World* opublikowanej w tym roku przez Oxford University Press.

sowania się do rad, których wokół nie brakuje. Zamiast tego władze lokalne powinny podjąć trud poznania i zrozumienia, jak funkcjonuje współczesna gospodarka, charakteryzująca się daleko posuniętą fragmentacją poszczególnych faz produkcji. Jest to bowiem warunek zidentyfikowania w krajowych lub międzynarodowych sieciach wytwórczych możliwości dla lokalnych firm, w których mogłyby wykorzystać swoje relatywne przewagi konkurencyjne. Jednocześnie potrzebne jest podjęcie przez lokalne władze samorządowe trudu zmobilizowania lokalnej społeczności do wzięcia udziału we wspomaganiu firm technologicznych, które tworzą dla niej nowe i atrakcyjne miejsca pracy.

Wprawdzie publikacja jest skierowana do wszystkich władz lokalnych pod każdą szerokością geograficzną, ale dużo uwagi poświęca tym miastom i regionom, zwłaszcza w Ameryce Północnej, które mocno ucierpiały w wyniku deindustrializacji.

Proces stopniowego zmniejszania się znaczenia przemysłu w gospodarkach państw wysoko rozwiniętych zaczął się już w latach 70., by ulec później gwałtownemu przyspieszeniu w latach 90. w wyniku automatyzacji produkcji i jej masowego przenoszenia do krajów o niskich kosztach pracy². W przypadku Stanów Zjednoczonych ponad 40% przemysłu elektronicznego przeniesiono za granicę³. Bardzo wymownym przykładem jest tu Apple, spółka o największej kapitalizacji, która praktycznie całą produkcję przeniosła do Chin⁴.

W efekcie takich zmian wiele miast i regionów w USA znalazło się w trudnej sytuacji. Wbrew nadziejom ekonomistów, ubywających szybko miejsc pracy w przemyśle nie zastąpiły równie dobrze płatne i atrakcyjne miejsca pracy w usługach⁵. Koszty deindustrializacji okazały się w USA dużo poważniejsze niż wcześniej zakładano⁶.

Z natury rzeczy, szczególnie mocno ucierpiały te amerykańskie miasta, które rozwijały się w przeszłości dzięki tradycyjnym branżom przemysłu. Dan Breznitz uważa, że skoro dawne ośrodki przemysłowe to miejsca, w których drzemie wciąż zakumulowany w przeszłości duży kapitał ludzki i społeczny, to szczególnie tam są szanse na przywrócenie wzrostu gospodarczego opartego na innowacyjności.

Dan Breznitz w swej najnowszej publikacji opisuje doświadczenia Izraela, który pokazał, że ogromny sukces, w postaci stworzenia sektora innowacyjnego, dającego dzisiaj 70% eksportu Izraela, jednak zbyt mało przełożył się na rozwój całej izraelskiej gospodarki. Okazało się, że stosowana wcześniej strategia, której celem było maksymalizowanie nakładów na R&D w przedsiębiorstwach prywatnych, była bardzo skuteczna, ale izraelskie firmy technologiczne albo stawały się częścią wielkich amerykańskich korporacji, albo same przekształcały się w międzynarodowe firmy skupiające się na R&D, przyczyniając się do tworzenia dużo większej liczby

² M. Levinson, *US Manufacturing in International Perspective*, Congressional Research Service, 2016.

³ G.F. Davis, *After the Corporation*, „Politics and Society” 2013, vol. 41, issue 2.

⁴ G.F. Davis, *Shareholder Value and the Job Crisis*, „American Management” 2013, Summer issue.

⁵ D.H. Autor, D. Dorn, and G.H. Hanson, *The China Shock: Learning from Labor Market Adjustment to Large Changes in Trade*, „Annual Review of Economics” 2016, vol. 8, s. 205–240.

⁶ A. Case, A. Deaton, *Death of Despair and the Future of Capitalism*, Princeton University Press, 2020.

miejsc pracy za granicą niż w gospodarce krajowej. Izrael stał się więc drugim Silicon Valley, generującym miejsca pracy głównie dla dość wąskiej grupy najwyżej wykwalifikowanych specjalistów, zbyt mało przyczyniając się do rozwoju pozostałych sektorów gospodarki.

Z tych powodów Dan Breznitz stara się odpowiedzieć na pytanie: Jaka jest recepta na to, by w jakimś regionie lub dużym mieście, którego rozwój przestała podtrzymywać produkcja przemysłowa, można było stworzyć ponownie odpowiednio dużą liczbę dobrze płatnych i atrakcyjnych miejsc pracy dla osób o różnych kwalifikacjach.

Zdaniem Dana Breznitza, receptą na to powinna być zmiana lub wzbogacenie dotychczasowego modelu promowania innowacyjności opartego na finansowaniu start-upów przez *venture capital* (VC). By to osiągnąć, władze lokalne powinny skupić się na tworzeniu ekosystemów sprzyjających powstawaniu i rozwojowi firm technologicznych, które staną się integralną częścią lokalnej gospodarki. By tak się stało, uwaga miejscowych władz samorządowych powinna skupić się na firmach, którym udało się już rozwinąć i przetrwać na rynku, czyli na tzw. *teen-tech*.

Dan Breznitz ostrzega jednak, że nie ma tu łatwych recept, które ktoś może mechanicznie zastosować. Podkreśla, że szanse na sukces daje tylko zbiorowy skoordynowany wysiłek całej lokalnej społeczności, a niezbędnym warunkiem sukcesu jest stworzenie klarownej wizji, dla jakiego rodzaju firm dana społeczność jest w stanie stworzyć ekosystem sprzyjający ich powstawaniu i rozwojowi.

Sformułowanie takiej wizji wymaga przynajmniej wcześniejszego dokonania dwóch rodzajów analiz. Po pierwsze, trzeba zidentyfikować, jakie relatywne przewagi konkurencyjne ma dany region. W omawianej książce można znaleźć wiele przykładów pokazujących, że trafność takich analiz może przynieść sukces. Jednym z nich jest półmilionowe kanadyjskie miasto Hamilton, które było do niedawna prężnym ośrodkiem przemysłu stalowego, ale popadło w poważne tarapaty, gdy globalizacja i wysokie koszty pracy w Kanadzie przyspieszyły zmierzch jej przemysłu stalowego.

Lokalna społeczność Hamiltonu znalazła jednak w sobie energię i siłę, by stworzyć nowe perspektywy rozwoju miasta. Uznano, że przewaga konkurencyjna Hamiltonu tkwi w służbie zdrowia. Miasto wykorzystało tkwiący w nim kapitał społeczny, w tym przede wszystkim zdolność i gotowość różnych lokalnych środowisk do współpracy, by tak postawiony cel osiągnąć. Przykładem wysokiego poziomu kapitału społecznego było to, że menedżerowie z zamkniętych stalowni skutecznie pomagali w restrukturyzacji miejskich szpitali i uczelni medycznych.

Drugi rodzaj analiz, jakie autor książki uważa za niezbędne, to zidentyfikowanie miejsc w krajowych i międzynarodowych sieciach produkcyjnych, w których firmy z danego miasta lub regionu mogłyby skutecznie wykorzystać swoje relatywne przewagi konkurencyjne. Krótko mówiąc, Dan Breznitz zwraca uwagę, że w erze globalizacji procesów wytwórczych, skuteczność podejmowanych lokalnie inicjatyw, zmierzających do promowania tworzenia i rozwoju firm technologicznych, wymaga od

lokalnych władz i firm znajomości oraz rozumienia, jak funkcjonuje gospodarka globalna. Warto to wiedzieć tym bardziej, że przy współczesnej fragmentacji procesów wytwórczych, szanse jakiegoś regionu lub miasta na wykreowanie wzrostu opartego na innowacyjności lokalnych firm mogą polegać nie tylko na tworzeniu przez nie nowych produktów. Lokalne firmy mogą odnosić sukcesy biznesowe specjalizując się w doskonaleniu technologii i procedur stosowanych przy produkcji istniejących już dóbr. Autor wraca często do przykładu Tajwanu, który stał się niedoścignionym wzorem w produkcji półprzewodników projektowanych w USA.

Dan Breznitz wyraźnie rozgranicza pojęcie wynalazku (*invention*) i innowacyjności (*innovation*). Podkreśla, że innowacyjność to nie tylko rzadkie momenty pojawiania się przełomowych zmian technologicznych lub nowych dóbr, ale także stałe doskonalenie metod i procedur stosowanych w każdej fazie produkcji i dystrybucji istniejących już dóbr i usług.

Ważnym przesłaniem książki Dana Breznitza jest stwierdzenie, że zidentyfikowanie odpowiedniego miejsca w krajowych lub globalnych sieciach wytwórczych jest ważne, ale nie wystarczy do osiągnięcia sukcesu. Potrzebne są także działania, które sprawiają, że firmy *teen-tech* pozostaną w danym regionie i będą właśnie w nim tworzyć nowe miejsca pracy. Wymaga to, by przedstawiciele firm tego rodzaju znaleźli się w lokalnych władzach, a w lokalnej społeczności przyjazne im środowisko, które rozumie ich potrzeby i umiejętnie je wspiera.

Co to oznacza w praktyce? Oznacza, że władze publiczne na poziomie krajowym albo lokalnym nie mogą osiąść na laurach, ale powinny stale *eksperymentować* (to słowo pojawia się w takim właśnie kontekście nader często) szukając najsukurszejszych metod wspomagania technologicznych firm. Władze samorządowe mają oczywisty interes, by tak postępować, ponieważ tworzą w ten sposób szanse na powstawanie w danym regionie atrakcyjnych i dobrze płatnych miejsc pracy, co zwiększa ich szanse w kolejnych wyborach.

Wprawdzie omawiana publikacja skupia uwagę głównie na doradzaniu liderom lokalnych społeczności, jak stworzyć warunki sprzyjające temu, by w danym mieście lub regionie powstały firmy technologiczne i tworzyły miejsca pracy dla lokalnej społeczności, ale jej autor wskazuje także na rolę agencji ogólnokrajowych w promowaniu wzrostu gospodarczego opartego na innowacyjności. I nie jest tak przypadkiem. Dan Breznitz wniósł bowiem niewątpliwy wkład do literatury światowej. Podkreślił duże znaczenie, jakie ma niezależność agencji promujących innowacyjność dla skuteczności ich działania⁷.

Taka niezależność jest potrzebna, aby agencje pełniące taką funkcję mogły przyciągać wybitnych specjalistów zdolnych tworzyć klarowną wizję rozwoju innowacyjności w danym kraju, a później ją skutecznie realizować. W Izraelu taką postacią

⁷ D. Breznitz, D. Ornston, and S. Samford, 'Mission critical: the ends, means, and design of innovation agencies', „Industrial and Corporate Change” 2018, 27, s. 883–896; D. Breznitz, D. Ornston, *The Revolutionary Power of Peripheral Agencies: Explaining Radical Policy Innovation in Finland and Israel*, „Comparative Political Studies” 2013, 46(10), s. 1219–1245.

był Itzhak Yaakov, który był długo szefem Office of Chief Scientist (OCS) – agencji promującej innowacyjność – gdzie sformułował jasny cel jej działania, jakim stała się maksymalizacja nakładów na R&D w prywatnych firmach, a jednocześnie pozyskał do współpracy z OCS wiele instytucji krajowych i zagranicznych w sektorze publicznym i prywatnym⁸.

Doświadczenia Izraela pokazują, jak ważną rolę w przekształceniach gospodarczych odgrywa nie tylko kapitał ludzki (skumulowana w ludziach wiedza i doświadczenie), kapitał społeczny (gotowość i umiejętność współpracy pomiędzy różnymi grupami społecznymi), ale właśnie także niezależność agencji promującej innowacyjność, co jest potrzebne, by kierowali nią najlepsi specjaliści i mieli odpowiednią swobodę działania i swobodę eksperymentowania (jak powiedziałby Dan Breznitz) ze stosowaniem różnych metod wspomagania innowacyjnych firm.

O tym, jaką wagę mają wszystkie te czynniki, świadczy chociażby fakt, że OCS był, przynajmniej na początku, bardzo małą instytucją dysponującą skromnymi zasobami finansowymi, a mimo tego – dzięki energii i wiedzy Itzhaka Yaakova oraz wszystkich osób i instytucji, które zachęcił do współpracy – zostały uruchomione procesy, które przemieniły Izrael w technologicznie przodującą gospodarkę. W świetle tego, co powiedzieliśmy, jest bardzo wymowne, że gdy OCS przekształcono niedawno w IIA (Israeli Innovation Authority), to nie tylko rozszerzono mandat agencji o cele społeczne, by zmniejszyć społeczne koszty wcześniejszych sukcesów, ale rozszerzono jeszcze bardziej jej niezależność, zdając sobie sprawę, że to w niej leżały źródła skuteczności wcześniejszych przemian.

Na szczeblu lokalnym chodzi w istocie o to samo, co na szczeblu krajowym. Trzeba wykorzystać kapitał społeczny, czyli gotowość i zdolność do wzajemnej współpracy pomiędzy władzami lokalnymi i organizacjami tworzącymi tkankę społeczeństwa obywatelskiego, by tworzyć dzięki temu ekosystem sprzyjający biogenezie powstawania i rozwoju technologicznych firm. Nie trzeba dodawać, że prawdopodobieństwo powstania takiej sytuacji jest tym większe, im więcej swobody mają władze samorządowe i im większa jest ich finansowa niezależność. Dotyczy to zwłaszcza takiego kraju jak Polska, w którego historii niewiele było okresów, by kapitał społeczeństwa obywatelskiego miał czas powstać i dostatecznie mocno okrzepnąć.

Czuję się zobowiązany by uwypuklić to, co Dan Breznitz pisze także o bankowości – tym bardziej, że wymowa, tego co pisze, jest dla banków potencjalnie optymistyczna.

Puntem wyjścia rozumowania autora książki jest to, że dominujący do dzisiaj model promowania innowacji, oparty na *start-upach* finansowanych przez *venture capital* (VC), tylko częściowo się sprawdził, mimo że był uważany za optymalny. Zdaniem Dana Breznitza słabością takiego modelu jest to, że rodził nieoptymalne z punktu widzenia gospodarki bodźce, skoro głównym motywem funduszu VC była maksymalizacja stopy zwrotu w momencie odsprzedaży *start-upów*, a nie myślenie o tym,

⁸ Breznitz D., *Innovation and the State: Political Choice and Strategies for Growth in Israel, Taiwan, and Ireland*, Yale University Press, New Haven–London 2007.

by firmy, które finansują VC, przyczyniały się do stworzenia atrakcyjnych miejsc pracy w danym regionie.

Dan Breznitz uważa VC za ważny element centryfugi globalizacji powodującej, że innowacje powstające w jakimś kraju lub regionie mogą przyczyniać się do tworzenia miejsc pracy w zupełnie innym miejscu gospodarki globalnej. Alternatywną formą finansowania innowacyjnych firm powinny być banki komercyjne, ale nie powinny zostać z tym same. Jeśli banki miałyby stać się instytucjami biorącymi na siebie ryzyko związane z finansowaniem innowacyjnych firm, to państwo powinno wziąć na siebie odpowiednią część tego ryzyka – analogicznie jak dzieje się w przypadku małych i średnich firm.

Polskie banki mają duże doświadczenie w finansowaniu małych i średnich firm, ponieważ nie ma u nas za wiele dużych firm, które banki mogą finansować; między innymi dlatego, że te duże firmy, które są częścią globalnych sieci wytwórczych (*global value chains*) otrzymują finansowanie zazwyczaj z zagranicy. Wprawdzie i same banki musiałyby ukształtować kompetencje potrzebne dla finansowania technologicznych firm, ale – przynajmniej teoretycznie – przesłanie książki Dana Breznitza, w tej części, która dotyczy banków, jest optymistyczne.

By wzmocnić to optymistyczne przesłanie dodajmy, że udział banków komercyjnych w finansowaniu technologicznych firm to nie jest tylko hipotetyczna sytuacja postulowana przez Dana Breznitza. Powstała niedawno Israeli Innovation Authority zaczęła starać się, by ta wizja się urzeczywistniła. I chyba tylko skromność autora sprawiła, że nie wspomina, jaki był w tym jego udział, gdy doradzał IIA.

BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

zaprasza do udziału

w KONKURSIE

na najlepsze prace licencjackie, magisterskie i doktorskie z zakresu problematyki stabilności systemu finansowego.

Do udziału w Konkursie zachęcamy autorów prac licencjackich, magisterskich i doktorskich z powyższej tematyki, obronionych w 2021 roku, napisanych w języku polskim.

Autorom najlepszych prac w każdej kategorii zostaną przyznane następujące nagrody:

Za pracę licencjacką:

Nagroda Prezesa Zarządu BFG: **5.000 zł**

II Nagroda: **2.500 zł**

Za pracę magisterską:

Nagroda Prezesa Zarządu BFG: **10.000 zł**

II Nagroda: **6.000 zł**

Za pracę doktorską:

Nagroda Prezesa Zarządu BFG: **15.000 zł**

II Nagroda: **8.000 zł**

Ponadto Jury Konkursu może przyznać nagrody dodatkowe: odpłatną praktykę w BFG lub możliwość publikacji artykułu naukowego w czasopiśmie „Bezpieczny Bank”.

Prace można nadsyłać w terminie do 31 stycznia 2022 roku na adres:

Bankowy Fundusz Gwarancyjny
ul. ks. Ignacego Jana Skorupki 4
00-546 Warszawa
z dopiskiem „Konkurs”.

O przyjęciu pracy do konkursu decyduje data stempla pocztowego.

Wniosek o zgłoszeniu pracy do Konkursu powinien zawierać:

- imię i nazwisko autora pracy oraz adres do korespondencji, adres e-mail, nr telefonu;
- kopię dyplomu oraz suplementu do dyplomu lub innego dokumentu potwierdzającego uzyskanie, na podstawie pracy zgłoszonej na Konkurs, tytułu zawodowego licencjata, magistra lub stopnia doktora wraz z wpisem uzyskanej oceny z pracy dyplomowej, datą obrony, oznaczeniem wydziału lub instytutu i uczelni lub instytucji naukowej, w której obrona się odbyła;
- opinię o pracy podpisaną przez promotora lub recenzenta, a w przypadku prac doktorskich – recenzje przygotowane przez recenzentów w przewodzie doktorskim;
- oświadczenie autora pracy (na formularzu zgłoszeniowym dla autorów prac – w załączniku), o wyrażeniu zgody na udział w Konkursie i akceptację Regulaminu Konkursu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego na najlepsze prace licencjackie, magisterskie i doktorskie oraz przechowywanie i przetwarzanie jego danych osobowych.

Wyniki Konkursu zostaną ogłoszone nie później niż do końca maja 2022 roku. Lista laureatów oraz termin wręczenia nagród zostaną ogłoszone na stronie internetowej Bankowego Funduszu Gwarancyjnego.

Organizator zastrzega sobie możliwość odwołania Konkursu w każdym momencie bez podania przyczyn.

Szczegółowe warunki zgłaszania prac do Konkursu określa Regulamin.

Więcej szczegółów na stronie: www.bfg.pl/konkurs