

Nr 2(67) 2017

ISSN 1429-2939

BEZPIECZNY BANK

BFG

BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

Nr 2(67) 2017

**BEZPIECZNY
BANK**

BFG

BANKOWY FUNDUSZ GWARANCYJNY

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

KOMITET REDAKCYJNY:

Jan Szambelańczyk – redaktor naczelny
Małgorzata Iwanicz-Drozdowska
Ryszard Kokoszczyński
Monika Marcinkowska
Jan Krzysztof Solarz
Ewa Kulińska-Sadłocha
Ewa Miklaszewska
Małgorzata Polak – sekretarz redakcji
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA:

Piotr Nowak – Przewodniczący
Paola Bongini
Santiago Carbo-Valverde
Dariusz Filar
Andrzej Gospodarowicz
Leszek Pawłowicz
Krzysztof Pietraszkiewicz
Jerzy Pruski

Artykuły publikowane w **BEZPIECZNYM BANKU** są recenzowane.

Za publikację naukową w **BEZPIECZNYM BANKU** Minister Nauki i Szkolnictwa Wyższego przyznał trzynaście punktów.

Od nr 2 (67) 2017 czasopismo **BEZPIECZNY BANK** wydawane jest wyłącznie w wersji elektronicznej.

REDAKCJA:

Krystyna Kawerska

WYDAWCA:

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

SEKRETARIAT REDAKCJI:

Ewa Teleżyńska, Małgorzata Polak
Telefon: 22 583 08 78, 22 583 05 74
e-mail: ewa.telezynska@bfg.pl; malgorzata.polak@bfg.pl

Informacje dotyczące wymogów formalnych i edytorskich dla autorów publikacji znajdują się na stronie: www.bfg.pl

www.bfg.pl



Opracowanie komputerowe, druk i oprawa:
Dom Wydawniczy ELIPSA
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa
tel./fax 22 635 03 01, 22 635 17 85
e-mail: elipsa@elipsa.pl, www.elipsa.pl

W numerze

Jan Szambelańczyk – *Od Redakcji* 5

Problemy i poglądy

Aleksandra Nadolska, *O dopuszczalności drogi sądowej w sprawie o zapłatę z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego z powództwa Bankowego Funduszu Gwarancyjnego przeciwko Krajowej Spółdzielczej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej* 7

Jacek Adamek, *Nadzór religijny nad muzułmańskimi instytucjami finansowymi* 38

Patrycja Chodnicka-Jaworska, *Forma własności banku a credit rating* 52

Małgorzata Pawłowska, *Rentowność banków w Polsce w okresie globalnego kryzysu finansowego i kryzysu zadłużenia w strefie euro* 75

Katarzyna Kochaniak, *Depozyty a vista a sytuacja materialna gospodarstw domowych – z doświadczeń krajów strefy euro* 97

Zbigniew Korzeb, *Lichwa – fikcja czy rzeczywistość* 127

Krzysztof Świeszczak, *Zaufanie w świecie finansów w obliczu rozwoju technologii na przykładzie banków i sektora FinTech* 143

Recenzje

Andrzej Sławiński – *Stefan Kawalec, Ernest Pytlarczyk, Paradoxs euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?* 159

Wiesława Przybylska-Kapuścińska – *Anna Dobrzańska, Polityka makroostrożnościowa banku centralnego* 166

CONTENTS

| | |
|---|---|
| Jan Szambelańczyk – <i>A word from the Editor</i> | 5 |
|---|---|

Problems and opinions

| | |
|--|-----|
| Aleksandra Nadolska, <i>On the admissibility of the legal action by the Bank Guarantee Fund against the National Association of Co-operative Savings and Credit Unions (Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa) for payment of unpaid amount of money from the available stabilization fund</i> | 7 |
| Jacek Adamek, <i>Religious supervision over Islamic financial institutions</i> ... | 38 |
| Patrycja Chodnicka-Jaworska, <i>Banks ownership and credit ratings</i> | 52 |
| Małgorzata Pawłowska, <i>Profitability of banks in Poland during the Global Financial Crisis and Eurozone Debt Crisis</i> | 75 |
| Katarzyna Kochaniak, <i>Sight deposits and the households welfare – from the experience of Eurozone countries</i> | 97 |
| Zbigniew Korzeb, <i>Usury – fiction or reality</i> | 127 |
| Krzysztof Świeszczak, <i>Confidence in the financial world in the face of technological developments on the example of banks and the FinTech sector</i> | 143 |

Reviews

| | |
|---|-----|
| Andrzej Sławiński – <i>Stefan Kawalec, Ernest Pytlarczyk, The euro paradox. How to get out of the single currency trap?</i> | 159 |
| Wiesława Przybylska-Kapuścińska – <i>Anna Dobrzańska, Macroeprudential policy of the Central Bank</i> | 166 |

OD REDAKCJI

Po niemal dwudziestu latach wydawania naszego czasopisma w formie papierowej, podążając za dominującymi trendami, postanowiliśmy przejść wyłącznie na wersję elektroniczną, która od numeru 2(67) 2017 będzie podstawową i jedyną formą upowszechniania treści publikowanych na łamach „Bezpiecznego Banku”. Podejmując tę decyzję, kierowaliśmy się nie tylko wskazanymi wyżej trendami, ale także sugestiami Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, który, troszcząc się o racjonalizację wydatków Funduszu, skierował do Kolegium Redakcyjnego taką sugestię.

Mamy nadzieję, że zmiana podstawowej formy wydawania czasopisma nie wpłynie na jego poczytność wśród wiernych Czytelników. Celem lepszego poinformowania o wprowadzanej zmianie wysyłamy dotychczasowym odbiorcom z naszej listy adresowej drukowaną okładkę ze spisem treści i wskazaniem linku do wersji elektronicznej (www.bfg.pl/czasopismo-bezpieczny-bank/).

Przedkładany Państwu numer cechuje różnorodność tematyczna. Pierwszy artykuł poświęcony jest ściśle problematyce funkcjonowania BFG, a dokładniej kwestii dopuszczalności drogi sądowej w sprawie o zapłatę z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego przez Krajową Spółdzielczą Kasę Oszczędnościowo-Kredytową na wypłaty środków gwarantowanych deponentom. Drugi z kolei tekst traktuje o uwarunkowaniach i cechach ładu korporacyjnego w muzułmańskich instytucjach finansowych, koncentrując się na ocenie miejsca i znaczenia znawców szariatu (*Shariah scholars*) dla nadzoru religijnego w systemie finansów muzułmańskich. W trzecim opracowaniu weryfikacji poddano hipotezę o tym, że uwzględniając uwarunkowania finansowe banki publiczne otrzymują wyższe ratingi niż prywatne instytucje. Czwarty artykuł analizuje determinanty rentowności banków komercyjnych krajowych i zagranicznych w Polsce w czasie globalnego kryzysu finansowego i kryzysu zadłużenia w strefie euro. W następnym tekście Autorka ocenia wpływ sytuacji materialnej gospodarstw domowych na poziom ich depozytów a vista, w związku z przypisaniem im transakcyjnego charakteru przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego. Przedostatnie opracowanie zawiera refleksje o zjawisku lichwy i wykazuje, że obowiązujące przepisy

są skutecznie omijane przez firmy pożyczkowe i instytucje kredytowe dzięki pomysłowości w zakresie ustanawiania dodatkowych opłat i prowizji pobieranych od klientów. Ostatni artykuł w dziale „Problemy i poglądy” podejmuje kwestie istoty zaufania społecznego do sektora bankowego oraz analizuje jego znaczenie w obliczu rosnącego udziału w rynku usług i produktów finansowych sektora FinTech.

Treści 67 numeru „Bezpiecznego Banku” dopełniają dwie recenzje książek opracowane w stylach typowych dla ich autorów prof. Wiesławy Przybylskiej-Kapuścińskiej i prof. Andrzeja Sławińskiego.

Różnorodność tematyki stwarza Czytelnikom okazję do wybierania albo urozmaicenia czytanych treści. Życzę interesującej lektury.

Jan Szambelańczyk
Redaktor Naczelny

Warszawa, w lipcu 2017 r.

Problemy i poglądy

*Aleksandra Nadolska**

O DOPUSZCZALNOŚCI DROGI SĄDOWEJ W SPRAWIE O ZAPŁATĘ Z TYTUŁU NIEWYPŁACONEJ KWOTY WOLNYCH ŚRODKÓW FUNDUSZU STABILIZACYJNEGO Z POWÓDZTWA BANKOWEGO FUNDUSZU GWARANCYJNEGO PRZECIWKO KRAJOWEJ SPÓŁDZIELCZEJ KASIE OSZCZĘDNOŚCIOWO-KREDYTOWEJ

WSTĘP

Na gruncie nieobowiązującej już ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym (Dz.U.2014.1866) Fundusz był uprawniony do zwrócenia się do Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej w Sopocie z wnioskiem o wypłatę wolnych środków funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych zgromadzonych w kasach. Ustawodawca nie uregulował jednak sytuacji na wypadek odmowy przekazania tych środków przez Kasę Krajową na podstawie przedmiotowego wniosku.

Celem artykułu jest wykazanie, że Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu przysługuje na drodze postępowania cywilnego roszczenie o zasądzenie określonej

* Dr Aleksandra Nadolska jest wykładowcą w Wyższej Szkole Administracji i Biznesu w Gdyni.

kwoty pieniężnej z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych deponentom Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej oparte na regulacjach wynikających z art. 55 ust. 1a ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych w zw. z art. 38r ust. 2 ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnymi. Bo chociaż przepisy art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK oraz art. 38r ustawy o BFG nie tworzą po stronie Funduszu wprost uprawnienia do żądania od Krajowej Kasy zapłaty w tym zakresie, ani też nie określają charakteru prawnego stosunku między tymi instytucjami, to jednak nie może być to podstawą uznania braku dopuszczalności drogi sądowej w takiej sprawie.

Analizowane zagadnienie należy do sfery teoretyczno-prawnej, dlatego przyjęta w artykule metoda polega przede wszystkim na interpretacji i wykładni właściwych zapisów aktów prawnych. W opracowaniu wykorzystano też metody prawnoporównawczą, funkcjonalną oraz opisową, dzięki którym możliwe było przedstawienie istoty działania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego jako podmiotu prawa publicznego, jak też funkcji funduszu stabilizacyjnego prowadzonego przez Kasę Krajową oraz celu systemu gwarantowania depozytów i nadzoru finansowego nad systemem SKOK.

Materia objęta artykułem zdeterminowała wyodrębnienie sześciu sekcji. Pierwsza dotyczy relacji uchylonego przepisu art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK i nieobowiązującej już regulacji z art. 38r ust. 2 ustawy o BFG. W drugiej części pracy wyjaśniono, czym jest przedmiot procesu cywilnego. W trzecim podrozdziale omówiono istotę funduszu stabilizacyjnego prowadzonego przez Krajową Kasę. W czwartej sekcji przedstawiono rozważania na temat Funduszu jako podmiotu funkcjonującego w sferze publicznej, zaś w piątej opisano problematykę dochodzenia roszczeń na drodze postępowania sądowego przez BFG. W ostatnim podrozdziale zaprezentowano natomiast aspekty prawne funkcjonowania polskiego systemu gwarantowania depozytów oraz nadzorowania rynku finansowego. W podsumowaniu zestawiono całość argumentów przemawiających za konfirmacją przyjętej hipotezy.

1. RELACJA PRZEPISU ART. 55 UST. 1A USTAWY O SKOK I PRZEPISU ART. 38R UST. 2 USTAWY O BFG

12 czerwca 2013 r. wszedł w życie przepis art. 55 ust. 1a ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (Dz.U.2013.1450) w następującym brzmieniu: „W przypadku, o którym mowa w art. 38r ust. 2 ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, Kasa Krajowa przekazuje bezzwrotnie i nieodpłatnie Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu, na jego wniosek, wolne środki funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych zgromadzonych w kasach, do wysokości, w jakiej kwota zobowiązań

z tytułu środków gwarantowanych przewyższa środki funduszu kas do wykorzystania”¹. I chociaż obowiązywał on tylko do 9 października 2016 r.², to na gruncie jego stosowania powstały istotne wątpliwości co do możliwości dochodzenia przez BFG wypłaty tych środków na drodze postępowania sądowego.

Deklarowanym celem ustawy zmieniającej z 19 kwietnia 2013 r. było zwiększenie stabilności systemu SKOK przez uregulowanie procesów restrukturyzacyjnych oraz określenie zasad utworzenia i funkcjonowania obowiązkowego systemu gwarantowania depozytów. Kompetencje nadzorcze KNF zostały wzmocnione przez wyposażenie jej w nowe instrumenty nadzoru³, uprawnienie do rekomendowania dobrych praktyk ostrożnego i stabilnego zarządzania, modyfikację przepisów dotyczących postępowania naprawczego, upadłościowego oraz likwidacji kas, a także rozszerzenie obowiązku utrzymywania w Narodowym Banku Polskim przez kasy i Krajową Spółdzielczą Kasę Oszczędnościowo-Kredytową (dalej: Kasa Krajowa lub KSKOK) rezerw obowiązkowych. Wskutek nowelizacji wszystkie środki pieniężne złożone w kasach zostały objęte ochroną Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (dalej: BFG lub Fundusz).

Objęcie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych⁴ (dalej: kasy lub SKOK) obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów prowadzonym przez BFG wynikało z dynamicznego rozwoju kas, który charakteryzował się przede wszystkim zwiększeniem skali i obszaru ich działalności. Jednocześnie zaobserwowano wyraźną tendencję zmniejszania się liczby kas na skutek procesów konsolidacyjnych,

- 1 Dodany ustawą z dnia 19 kwietnia 2013 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw. Zob. art. 1 pkt 22.
- 2 Uchylony ustawą z 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U.2016.996) (dalej: nowa ustawa o BFG).
- 3 Na gruncie ustawy o SKOK z 1995 r. nadzór nad kasami w zakresie zgodności ich działalności z przepisami prawa i prawidłowo prowadzonej gospodarki finansowej sprawowała Kasa Krajowa. Charakter prawny nadzoru Kasy Krajowej budził wątpliwości prawne – spór dotyczył przede wszystkim tego, czy nadzór miał charakter publicznoprawny, czy ze względu na spółdzielczą genezę całego systemu SKOK, w tym będącej jego częścią Kasy Krajowej jako spółdzielni osób prawnych, był stosunkiem prywatnoprawnym (zob. np. wyroki SN z 16 stycznia 2008 r., sygn. akt IV CSK 462/07, Lex nr 368445 oraz z 12 stycznia 2007 r., sygn. akt IV CSK 342/06, Lex nr 238969). Kwestię tę jednoznacznie rozstrzygnęły przepisy ustawy o SKOK, która poddała SKOK nadzorowi sprawowanemu przez wyspecjalizowany organ państwowy – KNF, zewnętrzny wobec kas i Kasy Krajowej, a więc od nich niezależny. Podstawą nadzoru wyznaczającą, z jednej strony, obowiązek podporządkowania się SKOK czynnościom nadzorczym, z drugiej zaś – kompetencję KNF do ingerencji w działalność nadzorowanego podmiotu, były przepisy prawa publicznego. Relacja łącząca SKOK i KNF wynikała z władczego podporządkowania podmiotu prawa prywatnego organowi władzy publicznej, który w granicach i na podstawie prawa miał prowadzić nadzór finansowy w imieniu państwa.
- 4 Por. art. 2 pkt 41 nowej ustawy o BFG, gdzie wskazano podmioty objęte obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów. Zauważyć należy, że wśród tych podmiotów nie wymieniono Kasy Krajowej, co ma kluczowe znaczenie dla omawianego zagadnienia.

w efekcie czego niektóre spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe pod względem zgromadzonych depozytów oraz posiadanych aktywów stały się znacznie większe niż niektóre banki spółdzielcze i komercyjne. Takie zjawiska spowodowały, że kwestia bezpieczeństwa środków gromadzonych przez kasy, podobnie jak ma to miejsce w bankach, nabrała istotnego znaczenia. To dlatego w celu zwiększenia bezpieczeństwa funkcjonowania całego sektora SKOK-ów za konieczne uznano ostatecznie objęcie ich obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów.

Tą samą ustawą zmieniającą z 19 kwietnia 2013 r. do porządku prawnego wprowadzono przepis art. 38r ust. 2 ustawy o BFG⁵, który wszedł w życie 29 listopada 2013 r. Stosownie do jego treści, w przypadku, gdy wielkość zobowiązań z tytułu środków gwarantowanych⁶ przewyższa środki funduszu kas do wykorzystania, Fundusz dokonuje wypłat środków gwarantowanych ze środków przekazanych przez Kasę Krajową z funduszu stabilizacyjnego, o którym mowa w art. 55 ust. 1 ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, na zasadach określonych w art. 55 ust. 1a tej ustawy.

Wedle treści odpowiedniej części uzasadnienia sporządzonego do ustawy zmieniającej z 19 kwietnia 2013 r. przepis art. 38r ust. 2 ustawy o BFG przewidywał: „możliwość wykorzystania przez Kasę Krajową środków funduszu stabilizacyjnego na udzielenie Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu dotacji⁷ i pożyczek służących do wypłaty środków gwarantowanych”. Problem jednak w tym, że przekazanie środków, o jakich była mowa w art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK, miało następować „bezzwrotnie i nieodpłatnie”, co przeczy istocie instytucji pożyczki. Z definicji dotacji wynika natomiast, że jest ona rodzajem wydatku budżetowego, a skoro Kasa Krajowa nie może zostać uznana za podmiot dotujący w imieniu państwa⁸, to tym samym nie może udzielić instytucji mającej znaczenie dla interesu ogólnego państwa środków budżetowych, o jakich mowa w ustawie o finansach

⁵ Art. 4 pkt 16, na mocy którego dodano cały rozdział 4c „obowiązkowy system gwarantowania spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych”.

⁶ Wedle ustawowego słowniczka zamieszczonego na początku rozdziału 4c ustawy o BFG są to: „środki pieniężne zgromadzone w kasie przez deponenta na rachunkach imiennych, z wyłączeniem środków wypłaconych tytułem udziałów i wkładów członkowskich do spółdzielni, oraz jego należności wynikające z przeprowadzania przez kasę rozliczeń finansowych, w walucie polskiej lub walutach obcych, według stanu na dzień spełnienia warunku gwarancji, potwierdzone wystawionymi przez tę kasę dokumentami imiennymi, powiększone o naliczone odsetki do dnia spełnienia warunku gwarancji, a także kwoty, o których mowa w art. 14 ust. 1 ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, z zastrzeżeniem art. 38ze, o ile stały się wymagalne przed dniem spełnienia warunku gwarancji – do wysokości określonej ustawą, z wyłączeniem środków, o których mowa w art. 38zg ust. 2” (zob. art. 38l pkt 2).

⁷ Dotacja jest instytucją prawa finansowego pozostającego poza sferą prawa cywilnego z uwagi zarówno na swój przedmiot, jak i ze względu na to, że Skarb Państwa zajmuje w stosunku do podmiotu uprawnionego pozycję organu zwierzchniego.

⁸ KSKOK nie należy do jednostek sektora finansów publicznych.

publicznych (art. 126 i nast.). Ważniejsze jest jednak to, że w omawianej regulacji nie oznaczono zasad, na podstawie których Kasa Krajowa miałaby przekazywać BFG wolne środki funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych zgromadzonych w kasach. W przepisie art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK była mowa jedynie o tym, że środki takie miały być wypłacane na wniosek Funduszu – ustawodawca nie określił jednak ani formy tego wniosku, ani trybu właściwego dla jego rozpoznania (w tym konstrukcji ostatecznego rozstrzygnięcia i jego mocy wiążącej), ani też skutków prawnych jego nieuwzględnienia przez Kasę Krajową. Brak zapisów w tym przedmiocie stwarza usprawiedliwioną podstawę do postawienia następującego pytania: czy BFG, pomimo nieuwzględnienia wniosku, może żądać od Kasy Krajowej wypłaty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego na drodze postępowania sądowego (cywilnego)?

Należy zaznaczyć, że to przepis art. 38 ust. 2 ustawy o BFG określał okoliczności, w jakich Fundusz mógł wnioskować do Kasy Krajowej o wypłatę wolnych środków funduszu stabilizacyjnego. Wynikało z nich, że BFG mógł zwrócić się do Kasy Krajowej wyłącznie o wypłatę takiej części środków, które nie znalazły pokrycia w środkach funduszu kas przeznaczonych do wykorzystania przez Fundusz. Brzmienie analizowanej normy pozwala jednocześnie na przyjęcie, że proces wypłaty uregulowany w dyspozycji art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK samodzielnie i jednostronnie inicjował BFG. *A contrario*, ustawodawca nie przyznał Kasie Krajowej uprawnienia do kontroli (pod względem formalnym czy merytorycznym, a więc także celowościowym) postępowania Funduszu w tej materii⁹. Co więcej, prawodawca nie wskazał też, na jakim etapie procedury wypłat środków gwarantowanych BFG mógł złożyć przedmiotowy wniosek do Kasy Krajowej i – czy albo – w jakim czasie winien on zostać rozpoznany.

Wydaje się jednak, że zaniechanie ustawodawcy w powyższym zakresie było zamierzone, zwłaszcza, że literalna wykładnia nieobowiązującego już art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK wskazywała na niemożność odmówienia przez Kasę Krajową wypłaty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego w sytuacji złożenia przez BFG wniosku opartego na przepisie art. 38r ust. 2 ustawy o BFG. Świadczy o tym dosłowne brzmienie zwrotu: „Kasa Krajowa przekazuje bezzwrotnie i nieodpłatnie Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu...”. Gdyby było inaczej, tj. gdyby Kasie Krajowej przyznano możliwość podjęcia autonomicznej decyzji w tej materii, to w omawianym zapisie zapewne znalazłby się zwrot: „Kasa Krajowa może przekazać bezzwrotnie i nieodpłatnie Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu...”. W tym stanie rzeczy należy uznać, że Kasa Krajowa była zwolniona z obowiązku przekazania BFG środków, o których mowa w art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK, jedynie w przypadku braku stosownego wniosku Funduszu. To jednak nie prze-

⁹ Co było rozwiązaniem słusznym, albowiem w przeciwnym razie godziłoby to w status i niezależność BFG.

sądza jeszcze za przyznaniem BFG uprawnienia do dochodzenia w postępowaniu cywilnym roszczenia o zapłatę na podstawie art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK w zw. z art. 38r ust. 2 ustawy o BFG.

2. PRZEDMIOT PROCESU CYWILNEGO

Należy zauważyć, że problem dopuszczalności drogi sądowej powstaje w związku z badaniem przedmiotu procesu i w jego ramach. Od tego zatem, jak pojmowane jest zagadnienie „przedmiotu procesu”, uzależniona jest ocena w zakresie dopuszczalności drogi sądowej¹⁰.

O dopuszczalności (bądź niedopuszczalności) drogi sądowej nie decyduje obiektywne istnienie (lub nieistnienie) roszczenia, podlegającego ochronie na drodze sądowej, lecz przesądzają twierdzenia strony powodowej o istnieniu stosunku prawnego z zakresu objętego pojęciem sprawy cywilnej w rozumieniu przepisów art. 1 k.p.c. oraz art. 2 § 1 i § 3 k.p.c.¹¹ Kwestia dopuszczalności drogi sądowej powinna być zatem oceniana w granicach wyznaczonych przez roszczenie¹² procesowe. Za słuszny w związku z tym należy uznać pogląd, według którego przedmiotem procesu jest roszczenie procesowe, czyli twierdzenie powoda o istnieniu prawa podmiotowego (tj. normy indywidualno-konkretnej), przedstawione sądowi do roz-

¹⁰ Pojęcie drogi sądowej należy rozumieć szeroko, w zasadzie prawie każde roszczenie procesowe, sformułowane jako żądanie zasądzenia, ustalenia czy ukształtowania stosunku prawnego, niezależnie od jego merytorycznej zasadności, może być zaliczone jako należące do drogi sądowej – pod warunkiem wszakże, że dotyczy podmiotów, których pozycja w ramach stosunku prawnego jest równorzędna (por. postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 4 listopada 2011 r., sygn. akt I CSK 50/11, publ. Lex nr 1133782).

¹¹ Zob. postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 22 sierpnia 2007 r., sygn. akt III CZP 76/07, publ. Lex nr 345575.

¹² Roszczenie to możliwość domagania się od konkretnej osoby, aby w stosunku do uprawnionego zachowała się w ten sposób, że spełni na jej rzecz świadczenie pieniężne lub niepieniężne, wykona pewną czynność, powstrzyma się od jakiegoś działania lub zniesie działanie uprawnionego. Powstaje ono w następstwie zaistnienia w relacjach między uprawnionym i zobowiązanym faktów, z którymi przepisy prawa wiążą konsekwencje determinujące treść poszczególnych roszczeń. W wyroku z dnia 25 kwietnia 2014 r., sygn. akt II CSK 417/13 (niepubl.) Sąd Najwyższy wyjaśnił, że w świetle prawa materialnego jedno roszczenie odpowiada jednemu rodzajowi powinnego zachowania dłużnika wobec wierzyciela w ramach stosunku prawnego łączącego te osoby, charakteryzowanego przez zespół właściwych mu okoliczności faktycznych i przepisów prawa, które decydują o treści ich wzajemnych uprawnień i obowiązków. Warunki kumulowania roszczeń w pozwie i w procesie określa art. 191 k.p.c. Co do zasady, prawo procesowe zezwala też powodowi na rozdrobnienie roszczenia materialnego, a zatem na uczynienie przedmiotem roszczenia procesowego tylko jakiejś części świadczenia należnego mu od pozwanego na podstawie łączącego te osoby stosunku prawnego. Zob. też postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 18 czerwca 2015 r., sygn. akt III CZP 27/15, publ. Lex nr 1764816.

strzygnięcia. Oznacza to, że dla wytoczenia procesu nie jest potrzebne obiektywne istnienie prawa podmiotowego – konieczne jest jedynie twierdzenie o jego istnieniu.

Zakres podmiotowy i przedmiotowy dopuszczalności drogi sądowej w sprawach cywilnych jest w zasadzie wyznaczony przez pojęcie „sprawy cywilnej” w rozumieniu art. 1 k.p.c. Artykuł 2 k.p.c. formułuje bowiem przesłankę dopuszczalności drogi sądowej, wprowadzając w sprawach cywilnych domniemanie drogi sądów powszechnych i przewiduje od tej zasady wyjątki¹³.

Na tle unormowania przyjętego w art. 1 k.p.c. ocena w zakresie dopuszczalności lub niedopuszczalności drogi sądowej w konkretnej sprawie będzie zależeć od tego, czy sprawa ta ma charakter sprawy cywilnej w znaczeniu formalnym lub, czy zgłoszone w pozwie żądanie, oparte na okolicznościach faktycznych je uzasadniających, jest „ze stosunków z zakresu” wymienionych w art. 1 k.p.c. dziedzin prawa, czy też nie. Stosunki z zakresu prawa cywilnego, o których mowa w art. 1 k.p.c., pokrywają się z pojęciem „stosunków cywilnoprawnych” w rozumieniu art. 1 k.c. Powstanie stosunku cywilnoprawnego zależne jest od istnienia stanu faktycznego, z którym dyspozycja normy prawa cywilnego łączy wspomniany skutek. W prawie cywilnym fakty, z którymi prawo łączy powstanie stosunku cywilnoprawnego, określa się zdarzeniami z zakresu prawa cywilnego (oświadczenie woli, czyn niedozwolony, akt administracyjny wywołujący skutki w zakresie prawa cywilnego). Przyjąć zatem należy, że skoro BFG może opierać swoje roszczenie na zdarzeniach prawnych, które stanowią źródło stosunków cywilnoprawnych (powstrzymanie się od działania wchodzącego w zakres ustawowych obowiązków danego podmiotu¹⁴), to droga sądowa jest w takim przypadku dopuszczalna.

Dodać trzeba, że we wstępnej fazie zaznajamiania się z twierdzeniami podanymi w pozwie sąd orzekający nie bada prawa podmiotowego, o którego istnieniu twierdzi powód, a tym bardziej nie rozważa, czy zgłoszone przez niego roszczenie jest usprawiedliwione prawem materialnym. Przedmiotem procesu jest bowiem roszczenie procesowe, mające być odrębny od prawa materialnego¹⁵. Innymi sło-

¹³ Za przepis szczególnie, przekazujący sprawę cywilną do właściwości organu administracyjnego, można uznać więc tylko taki przepis, który wyraźnie wskazuje, że organ ten rozstrzyga daną indywidualną sprawę w sposób władczy w drodze wydania decyzji administracyjnej. Przepis przekazujący rozpoznawanie określonych spraw do właściwości innych organów należy – w razie wątpliwości – interpretować ściśle.

¹⁴ Istotnym elementem takiej czynności jest oświadczenie woli złożone w celu wywołania skutków w zakresie stosunków prawa cywilnego, w szczególności w celu powstania, zmiany lub ustania określonego stosunku (por. uchwała Sądu Najwyższego z dnia 20 września 1996 r., sygn. akt III CZP 72/96, publ. OSNC 1997/1/4).

¹⁵ Por. m.in. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 22 sierpnia 2007 r., sygn. akt III CZP 76/07, publ. Lex nr 345575; postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 18 czerwca 2015 r., sygn. akt III CZP 27/15, publ. Lex nr 1764816; czy wyrok Sądu Najwyższego z dnia 31 marca 2000 r., sygn. akt II CKN 768/98, publ. Lex nr 51067.

wy, na pierwszym etapie postępowania sąd nie bada kwestii materialno-prawnych wytoczonego powództwa.

Istotniejsze w omawianej kwestii jest jednak to, że żaden przepis obowiązującego prawa nie wyznaczył konkretnego organu (innego aniżeli sąd cywilny) do rozpoznania takiego rodzaju sprawy o zapłatę. To dlatego w tym przypadku nie podlega uchynieniu domniemanie wynikające z treści art. 177 Konstytucji RP (określane w doktrynie mianem „swoistego domniemanie drogi sądowej”, który przesądza, że kompetencja sądu powszechnego nie musi wynikać z pozytywnej normy ustawowej ją przewidującej, wystarcza bowiem brak ustawowej regulacji ustanawiającej kompetencję innego sądu). Nie ma przy tym wątpliwości co do tego, że przedmiotem omawianego roszczenia nie jest „zwrot wypłaconych depozytów”, lecz wypłata wolnych środków, jakie Kasa Krajowa zgromadziła na ten tylko cel w ramach funduszu stabilizacyjnego. Innymi słowy, skoro kwestia wypłaty środków z funduszu stabilizacyjnego kas nie została unormowana ani przepisami ustawy o SKOK, ani też przepisami ustawy o BFG, to dochodzenie tego typu roszczenia możliwe jest wyłącznie na drodze cywilnej¹⁶.

Trzeba jednocześnie podkreślić, że kompetencja sądu powszechnego do rozpoznania sprawy cywilnej nie musi wynikać z wyraźnej dyspozycji ustawowej. Wystarczające jest ustalenie, że akt prawny nie przekazuje określonej kategorii spraw do rozpoznania innym sądom lub organom. Może się przecież zdarzyć, że sprawa przedstawiona do rozstrzygnięcia przez sąd powszechny nie jest sprawą cywilną ani w ujęciu materialnym, ani formalnym, ani też nie jest sprawą toczącą się według przepisów kodeksu postępowania karnego, ale jednocześnie ustawa nie zastrzega do jej rozpoznania właściwości sądu administracyjnego¹⁷. Wówczas, zgodnie z art. 177 Konstytucji RP, sprawę tę – mimo niedostatków unormowań prawnoprocesowych – rozpoznaje sąd powszechny w postępowaniu cywilnym¹⁸. Zauważyć należy, że z art. 45 Konstytucji RP wynika możliwość zwrócenia się w każdej sytuacji (sprawie) do sądu z żądaniem określenia (ustalenia) stosunku prawnego jednostki – nie tylko więc w sytuacjach zakwestionowania lub narusze-

¹⁶ Zob. m.in. wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu z dnia 6 grudnia 2007 r., sygn. akt IV SA/Wr 384/07, publ. Lex nr 509927; postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 6 czerwca 2014 r., sygn. akt I CSK 470/13, publ. Lex nr 1523242; jak też postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 8 lipca 2015 r., sygn. akt I PK 250/14, publ. Lex nr 2094264.

¹⁷ O braku właściwości sądów administracyjnych do rozpoznawania spraw podobnych zob. m.in. postanowienie Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 4 lipca 2006 r., sygn. akt II GSK84/06, publ. Lex nr 267015; postanowienie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Poznaniu z dnia 21 stycznia 2014 r., sygn. akt IV SA/Po 1284/13, publ. Lex nr 1427096; jak też uchwałę 7 sędziów Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 24 lutego 2014 r., sygn. akt II GPS 4/13, publ. ONSAiWSA 2014/5/69.

¹⁸ Zob. postanowienie Sądu Najwyższego z dnia 11 kwietnia 2008 r., sygn. akt II CSK 646/07, publ. Lex nr 627208.

nia jej praw i wolności, ale też w sytuacjach odczuwanych przez nią niejasności¹⁹. Równie ważne jest zaakcentowanie w kontekście powyższego, że „rozpatrzenie sprawy” polega na poszukiwaniu norm prawnych, których hipotezy obejmują stan faktyczny podlegający ocenie, a następnie rozważenie, czy zgłoszone żądanie znajduje usprawiedliwienie w dyspozycji tych norm prawnych²⁰.

Podsumowując powyższe, wypada stwierdzić, że analiza sprawy cywilnej powinna uwzględniać obecny porządek konstytucyjny, w szczególności art. 45 ust. 1 oraz art. 77 ust. 2 Konstytucji RP, które gwarantują każdemu prawo do sądu, mające autonomiczny charakter, oraz art. 177 Konstytucji RP, przewidujący domniemanie kompetencji sądu powszechnego we wszystkich sprawach, z wyjątkiem spraw zastrzeżonych do właściwości innych sądów (por. uchwałę składu siedmiu sędziów Sądu Najwyższego z dnia 12 marca 2003 r., sygn. akt III CZP 85/02, publ. OSNC 2003, Nr 10, poz. 129). Szerokie rozumienie sprawy cywilnej i dopuszczalności drogi sądowej prowadzi w konsekwencji do konstatacji, że w zasadzie każde roszczenie procesowe, sformułowane jako żądanie zasądzenia, ustalenia lub ukształtowania stosunku prawnego, niezależnie od merytorycznej zasadności, może być objęte drogą sądową. Odnosi się to również do żądania zapłaty określonej kwoty z tytułu wypłaty wolnych środków z funduszu stabilizacyjnego spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, dla których podstawę materialną stanowią przepisy art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK i art. 38r ust. 2 ustawy o BFG.

3. ISTOTA FUNDUSZU STABILIZACYJNEGO PROWADZONEGO PRZEZ KRAJOWĄ KASĘ

Do czasu wprowadzenia w kwietniu 2013 r. fundamentalnych (z punktu widzenia kompleksowego ujęcia instytucji depozytowo-kredytowych funkcjonujących na krajowym rynku finansowym) zmian w ustawie o SKOK, depozyty złożone w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych zabezpieczane były przez „Program Ochrony Depozytów Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych”. Na program ten składały się dwa elementy:

- 1) fundusz stabilizacyjny (który nadal istnieje), tworzony ze składek płaconych przez wszystkie kasy, będący w dyspozycji Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej, oraz

¹⁹ Zob. m.in. postanowienie Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z dnia 17 lipca 2013 r., sygn. akt I ACz 1203/13, publ. Lex nr 1342338 oraz wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 27 października 2011 r., sygn. akt I OSK 1880/10, publ. Lex nr 1131492.

²⁰ Zob. wyrok Sądu Najwyższego z dnia 16 czerwca 2011 r., sygn. akt I PK 7/11, publ. Lex nr 1043976.

2) ubezpieczenie depozytów oferowane przez Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych (TUW SKOK).

Istnienie funduszu stabilizacyjnego niewątpliwie wiąże się z funkcjonowaniem Kasy Krajowej. Jednym z podstawowych celów działalności Krajowej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej, określonym w art. 42 ustawy o SKOK, jest bowiem zapewnienie stabilności finansowej kas, a w szczególności udzielanie im wsparcia finansowego ze środków funduszu stabilizacyjnego. Cytowany przepis określa istotę funduszu stabilizacyjnego (a zarazem kluczową funkcję stabilizacyjną Kasy Krajowej). Precyzuje ją również § 52 ust. 5 statutu Kasy Krajowej, który stanowi, że: „fundusz stabilizacyjny (...) przeznaczony jest na potrzeby stabilizowania działalności spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych (...), a w szczególności na finansowanie programów naprawczych (...)”. Na takie znaczenie funduszu stabilizacyjnego zwrócił nadto uwagę Sąd Apelacyjny w Gdańsku, który w wyroku z dnia 22 kwietnia 2016 r.²¹ uznał, że: „przeznaczenie funduszu stabilizacyjnego należy rozumieć jako wskazanie celu zgodnego z celem określonym w art. 42 ustawy o SKOK oraz określenie sposobu jego wykorzystania poprzez wskazanie sposobów użycia funduszu w celu realizacji celu ustawy”.

Funkcja wspierająca funduszu jest szczególnie istotna z uwagi na fakt, że spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe są tymi instytucjami depozytowo-kredytowymi, od których ustawodawca nie wymaga posiadania obowiązkowego kapitału własnego, który mógłby pełnić funkcję gwarancyjno-stabilizacyjną. Za jej realizację odpowiada mechanizm uregulowany w ustawie o SKOK, polegający na możliwości uzyskania przez kasy pomocy z funduszu stabilizacyjnego. Zarządzanie nim należy do podstawowych zadań Kasy Krajowej – już z treści art. 55 ust. 1 zdanie pierwsze ustawy o SKOK wynika, że realizowanie przez Kasę Krajową podstawowego zadania, jakim jest zapewnienie stabilności finansowej kas, odbywa się przez stworzenie funduszu stabilizacyjnego.

Zgodnie z treścią art. 55 ust. 1 ustawy o SKOK dla realizacji celów, o których mowa w art. 42 ustawy o SKOK, kasy wnoszą na wyodrębniony w Kasie Krajowej fundusz stabilizacyjny środki w wysokości co najmniej 1% i nie więcej niż 3% ich aktywów. Fundusz stabilizacyjny powiększają również wyegzekwowane kary pieniężne nakładane w trybie określonym przez art. 72 ustawy o SKOK na członków zarządu kasy albo Kasy Krajowej (art. 72 ust. 4 ustawy o SKOK). Nadto, zgodnie z treścią art. 57 ust. 2 ustawy o SKOK nadwyżka bilansowa Kasy Krajowej powiększa fundusz stabilizacyjny, z zastrzeżeniem art. 57 ust. 3 ustawy o SKOK, który stanowi o pokrywaniu straty bilansowej Kasy Krajowej w pierwszej kolejności z nadwyżki bilansowej przyszłych okresów. Zwrócił na to uwagę Sąd Okręgowy w Gdańsku w wyroku z dnia 14 listopada 2013 r.²² stwierdzając, że: „*ratio legis* tego

²¹ Sygn. I ACa 365/15, publ. na [www.http://orzeczenia.gdansk.sa.gov.pl/](http://orzeczenia.gdansk.sa.gov.pl/)

²² Sygn. akt XV C 667/13, publ. na [www.http://orzeczenia.gdansk.so.gov.pl/](http://orzeczenia.gdansk.so.gov.pl/)

przepisu polega na dążeniu przez Kasę Krajową do jak najszybszego zniwelowania straty bilansowej w danym roku obrotowym. Pojęcie nadwyżki bilansowej spółdzielni zostało zdefiniowane w art. 75 ustawy z dnia 16 września 1982 r. Prawo spółdzielcze, zgodnie z którym zysk spółdzielni, po pomniejszeniu o podatek dochodowy i inne obciążenia obowiązkowe wynikające z odrębnych przepisów ustawowych, stanowi nadwyżkę bilansową”. Nie należy więc w sposób rozszerzający interpretować funkcji stabilizacyjnej Kasy Krajowej, co oznacza, iż funkcja ta powinna ograniczać się wyłącznie do zarządzania przez Kasę Krajową funduszem stabilizacyjnym²³.

Drugi element funkcjonującego Programu Ochrony dla kas przewidywał gwarancje zwrotu określonych kwot depozytów zapewniane przez Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych SKOK, działające na podstawie ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej oraz statutu nadanego temu podmiotowi w drodze uchwały Walnego Zgromadzenia.

Z powyższego niewątpliwie wynika, że istota i cel funduszu stabilizacyjnego przemawiają za przyjęciem, iż służy on zapewnieniu stabilności finansowej kas²⁴ i został utworzony m.in. na wypłaty środków gwarantowanych ich deponentom. Innymi słowy, chociaż rzeczony fundusz jest tworzony przez kasy, to środki, które z niego pochodzą, mogą być wykorzystane w celu wypłaty świadczeń gwarantowanych innym podmiotów (które to wypłaty nie muszą być bezpośrednio dokonywane przez Kasę Krajową). Nie ulega wątpliwości, że zabezpieczenie interesu członków kas jest elementem stabilizacji systemu SKOK i wspólnie z zapewnieniem bezpieczeństwa konsumentom usług proponowanych przez kasy podlega ochronie konstytucyjnej (art. 76 Konstytucji).

4. BFG JAKO PODMIOT FUNKCJONUJĄCY W SFERZE PUBLICZNEJ

Wprawdzie ustawodawca nie określił jednoznacznie statusu prawnego Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, co wywołało liczne wątpliwości interpretacyjne w tym zakresie²⁵, to natenczas nie ma już wątpliwości, iż jest on podmiotem

²³ W. Srokosz, *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 128 i nast.

²⁴ Stabilność finansową kas należy zaś definiować jako stabilność w ujęciu mikroostrożnościowym *sensu stricto*, gdyż system SKOK jest tylko jednym z czterech podstawowych sektorów krajowego rynku finansowego. Na stabilność całego rynku finansowego wpływa zatem nie tylko sytuacja we wszystkich sektorach tego rynku, ale też stan pojedynczych instytucji funkcjonujących w ich ramach.

²⁵ Niektórzy przedstawiciele doktryny uważają BFG za państwową osobę prawną (np. R. Tupin, *Państwa nie można sprywatyzować*, „Rzeczpospolita” z 23 listopada 2000 r., nr 273, s. C5; M. Panfil, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako państwowa osoba prawna*, „Glosa” 1999, nr 5, s. 7; M. Grzybowski, M. Safjan, K. Kaczanowski, M. Panfil, G. Wiaderek, *Komentarz do ustawy*

prawa publicznego²⁶ (ale nie jest ani państwową osobą prawną, ani też organem administracji publicznej, czy jednostką sektora finansów publicznych, co ma fundamentalne znaczenie w tej sprawie i co zostało wprost określone w akcie ustrojowym²⁷). Wskazują na to takie cechy BFG jako osoby prawnej prawa publicznego, jak chociażby: podmiotowość i osobowość publicznoprawna, władztwo publiczne (aczkolwiek ograniczone pod względem podmiotowym i przedmiotowym), realizacja zadań publicznych, nadzór państwowy, czy własny majątek²⁸. Bankowy Fundusz Gwarancyjny jest więc osobą prawną prawa publicznego. Osoba prawna prawa publicznego realizuje zaś zadania publiczne samodzielnie, czyniąc to we własnym imieniu i na własną odpowiedzialność, na podstawie norm prawa pozytywnego, kierując się przy realizacji zadań publicznych szeroko rozumianym dobrem wspólnym. BFG wszystkie powyższe kryteria, za pomocą których opisuje się osobę prawną prawa publicznego, oczywiście spełnia. Istota BFG mieści się zatem w sferze prawa publicznego – jest to bowiem określona ustawowo wiązka zadań publicznych ujęta w postaci odrębnego (od państwa) podmiotu prawa publicznego, ustalonego w konkretnej formie przez prawo.

Bankowy Fundusz Gwarancyjny jest też – podobnie jak inne podmioty prawa publicznego – osobą zaufania publicznego. Osoby te z jednej strony cieszą się szczególnymi przywilejami, z drugiej jednak mają szczególne obowiązki związane ze zwiększonym reżimem odpowiedzialności. BFG jest zatem zarówno osobą prawną prawa publicznego, jak i podmiotem zaufania publicznego²⁹. Takie rozumienie statusu Funduszu nie determinuje jednak możliwości władczego oddziaływania przez niego wobec Kasy Krajowej w ramach instytucji prawnej określonej w art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK. Bo wprawdzie Bankowy Fundusz Gwarancyjny jest osobą prawną prawa publicznego wykonującą szczególne – istotne z punktu widzenia stabilności gospodarki finansowej państwa – zadania określone w ustawie, ale na tej podstawie nie jest uprawniony do określania w sposób wiążący, jednostron-

o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, Warszawa 1998, s. 44; A. Dobaczewska, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny*, Warszawa 2000, s. 19) inni takiego stanowiska nie podzielają (M. Kulesza i S. Fundowicz twierdzą, że BFG jest osobą prawną prawa publicznego. Patrz: M. Kulesza, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego – recydywa zapomnianego pojęcia*, „Głosa” 2000, nr 10, s. 15; S. Fundowicz, *Decentralizacja administracji publicznej w Polsce*, Lublin 2005, s. 269).

²⁶ Por. m.in. M. Kulesza, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot...*, op. cit., s. 2–18; jak też B. Bińkowska-Artowicz, *Prawne aspekty informacji przekazywanych do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, „Bezpieczny Bank” 2015, nr 4(61).

²⁷ Por. art. 17a ustawy o BFG z 1994 r. oraz art. 3 nowej ustawy o BFG.

²⁸ Szerzej o organizacji i zadaniach Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w Polsce zob. L. Góral, *Zintegrowany model publicznoprawnych instytucji ochrony rynku bankowego we Francji i w Polsce*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2011.

²⁹ R. Sura, *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot administrujący*, Wyd. KUL, Lublin 2013. BFG łącznie z NBP i KNF stoi na straży bezpieczeństwa finansowego i przez wzgląd na to można go uznać za podmiot administracji finansowej państwa.

ny i władczy sytuacji prawnej podmiotów nieuczestniczących w obowiązkowym systemie gwarancyjnym³⁰. Co więcej, wśród ustawowych zadań nie wymieniono szczególnych kompetencji tej instytucji wobec Kasy Krajowej w ramach rozdysponowania wolnych środków funduszu stabilizacyjnego.

„Władcze oddziaływanie” jest kategorią powszechnie występujących stosunków w administracji publicznej, gdzie jeden z podmiotów ma szczególną pozycję ustrojowo-prawną i z jednej strony jest nosicielem imperium (władztwa administracyjnego), z drugiej zaś podmiotem dominium (własności). Nie sposób nie zauważyć, że uzewnętrznienie takiej relacji stanowi akt nadzoru bądź kontroli³¹ i może występować między podmiotami stosunków administracyjnoprawnych w czterech następujących sytuacjach³². Po pierwsze, pojęcie nadzoru używane jest dla określenia zależności występujących w takiej strukturze administracji, w której podmioty administracji są powiązane między sobą więzami zależności służbowych i osobowych. W drugim ujęciu pojęcie nadzoru odnosi się do sfery stosunków administracji z podległymi jej jednostkami organizacyjnymi i jest ono wówczas używane w stosunkach między organami administracji a przedsiębiorstwami państwowymi, komunalnymi lub zakładami administracyjnymi. Trzeci kierunek dotyczy nadzoru jako instytucji ustrojowoprawnej, gdzie nadzór jest instytucją służącą do określania relacji między podmiotami administracji w układzie zdecentralizowanym – jeżeli nadzór występuje w takim układzie, jest definiowany jako relacja między podmiotami należącymi do struktury administracji publicznej, ale jako relacja o charakterze zewnętrznym. Czwarty zaś kierunek odnosi pojęcie nadzoru do sfery zewnętrznej działania administracji, która obejmuje szeroki krąg podmiotów w dziedzinach aktywności społecznej i ekonomicznej regulowanej normami prawa administracyjnego. Zewnętrzna sfera działania organów administracji obejmuje więc nadzór w dziedzinach aktywności społecznej obywateli, którego celem jest ochrona bezpieczeństwa i porządku publicznego oraz ich przywracanie.

Żaden jednak z powyżej wymienionych układów nie występuje pomiędzy Bankowym Funduszem Gwarancyjnym a Krajową Spółdzielczą Kasą Oszczędnościowo-Kredytową. O ile bowiem uzasadniony jest pogląd, że BFG nie występuje wobec kas (i banków) jako podmiot równorzędny³³, o tyle nie sposób przyjąć, iż pełni on

³⁰ O władztwie administracyjnym i podmiotach tych stosunków zob. M. Szewczyk, *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym*, Wyd. Naukowe UAM, Poznań 1995, s. 81 i nast.

³¹ Nadzór obejmuje zarówno kontrolę, jak i prawo do wydawania zarządzeń oraz poleceń zmierzających do usunięcia stwierdzonych uchybień.

³² A. Nadolska, *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 36–39.

³³ Należy podkreślić, że BFG ma tylko pewne uprawnienia władcze w stosunku do podmiotów objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów, *expressis verbis* wymienione w treści aktu prawnego. Bankowy Fundusz Gwarancyjny, wypełniając swe zadania, jest bowiem zobligowany nawiązywać stosunki prawne dwojakiego rodzaju: stosunki prawne o charakterze cywilnoprawnym, których cechą jest równorzędność podmiotów i autonomia woli stron, oraz stosunki

funkcje władcze wobec Kasy Krajowej, która jest wyłącznie organizacją zrzeszającą poszczególne SKOKi³⁴. W konsekwencji jego zdolność prawna w tym przypadku nie wykracza poza sferę prawa cywilnego. *A contrario*, Kasa Krajowa w takim układzie występuje niewątpliwie jako podmiot prywatny, który na gruncie obowiązanych regulacji jest zobowiązany względem BFG jedynie do przekazywania Funduszowi w imieniu kas informacji dotyczących poszczególnych SKOK-ów, niezbędnych do wykonywania zadań BFG³⁵. Zaakcentować przy tym należy wyraźnie, że podobne rodzajowo obowiązki informacyjne wobec Funduszu ciążyą ponadto z mocy ustawy na takich instytucjach jak Komisja Nadzoru Finansowego oraz Narodowy Bank Polski, których niezależność funkcjonalna nie jest kwestionowana. Z samego zatem faktu konieczności przekazywania BFG określonych danych, informacji czy sprawozdań nie można wywieść, aby pomiędzy nim a instytucją zobligowaną istniał stosunek podległości administracyjnoprawnej.

Jednocześnie wyjaśnić należy, że przepisy kodeksu postępowania administracyjnego³⁶ można stosować jedynie do postępowań mających wspólny mianownik,

prawne o charakterze administracyjnoprawnym. Będąc uczestnikiem stosunków o charakterze administracyjnoprawnym, Fundusz kształtuje zaś sytuację prawną banków i kas, jednak tylko i wyłącznie w granicach wyznaczonych prawem powszechnie obowiązującym (tj. z wyłączeniem regulacji z zakresu prawa zakładowego). Nie jest zatem tak, że wszelkie uprawnienia, jakie mu nadano stosowną ustawą, wykonuje wobec banków i kas w układzie podrzędności. Do takich nie należy m.in. uprawnienie BFG do określenia wysokości obowiązkowych opłat na fundusz gwarancyjny (czego nie należy mylić z zasadami faktycznego regulowania takiej składki, choć kwestia charakteru samej opłaty również jest sporna w doktrynie, co przekłada się następnie na wątpliwości co do dopuszczalności drogi sądowej (cywilnej) w sprawach o zapłatę kwoty równowartości takiej składki zwłaszcza, że przepisy obowiązującego prawa milczą na temat możliwości stosowania jakichkolwiek środków przymusu w przypadku nieuiszczenia składki w przepisany terminie). Niewątpliwie też w takim układzie nie są zawierane i realizowane postanowienia umów o udzielenie pomocy finansowej bankom (kasom) w formie pożyczki. Niemniej jednak, przy wykonywaniu wobec tych podmiotów swoich funkcji władczych jego zdolność prawa wykracza poza sferę prawa cywilnego – są to już bowiem kompetencje w zakresie administracji publicznej. Zauważyć należy jednocześnie, że chodzi tu wyłącznie o stosunki administracyjne w układzie zewnętrznym, co oznacza, iż BFG nie jest uprawniony do kontrolowania podstawowej działalności banków i kas, jak też zarządzania i kierowania tą działalnością w jakimkolwiek obszarze (w analogiczny sposób rozpoznaje się zakres państwowego nadzoru finansowego nad podmiotami nadzorowanymi na krajowym rynku finansowym). Zob. J. Lipski, *O możliwości łączenia mandatu parlamentarzysty lub radnego jednostki samorządu terytorialnego z zasiadaniem w radzie Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, „Ekspertyzy i opinie prawne. Biuletyn Biura Studiów i Ekspertyz Kancelarii Sejmu” 2001, nr 1(42), s. 74–76. Odmienne R. Sura, *Bankowy Fundusz...*, *op. cit.*, s. 129–131 i 276–277.

³⁴ Pozycję Kasy Krajowej wobec SKOKów można (w dużym uproszczeniu) porównać do relacji występującej między NBP a bankami komercyjnymi w Polsce.

³⁵ Zob. B. Bińkowska-Artowicz, *Prawne aspekty...*, *op. cit.*, s. 143–144.

³⁶ Ustawa ta normuje ogólne jurysdykcyjne postępowanie administracyjne (art. 1 pkt 1 i 2), postępowanie w sprawach rozstrzygania części sporów o właściwość między organami administracji rządowej a organami jednostek samorządu terytorialnego, między innymi organami państwo-

na który składa się element podmiotowy i przedmiotowy – gdzie pierwszy dotyczy funkcjonowania administracji publicznej, a drugi odnosi się do stosowania norm prawa administracyjnego szeroko rozumianego³⁷. W doktrynie prawa administracyjnego można wyróżnić przy tym dwie podstawowe koncepcje pojęcia organu administracji publicznej: organizacyjno-przedmiotową i podmiotową, choć z przepisów zawartych w Konstytucji RP wyraźnie wynika, żeby konstrukcję organu administracji publicznej opierać na koncepcji organizacyjno-przedmiotowej a nie personalistycznej. Dla koncepcji organizacyjno-przedmiotowej istotne są założenia wypracowane w doktrynie prawa administracyjnego, które do dziś uznaje się za podstawowe. M. Jaroszyński, budując pojęcie organu administracji państwowej, przyjął, że: „organem państwowym nazywamy wyodrębnioną część aparatu państwowego (jednostkę organizacyjną) powołaną do wykonywania oznaczonych przez prawo zadań państwowych przy zastosowaniu środków wpływających z przysługujących państwu zwierzchniej władzy”³⁸. Organ administracji publicznej stanowi zatem wyodrębnioną część aparatu administracji publicznej, tworzoną na podstawie prawa i w sposób przez prawo przewidziany, która działa w imieniu i na rachunek państwa i, o ile prawo to dopuszcza, jest uprawniony do posługiwania się środkami władczymi, a nadto wykonuje zadania publiczne z zakresu administracji oraz działa w ramach przyznanych mu przez prawo kompetencji. Skoro zaś Bankowy Fundusz Gwarancyjny nie spełnia wszystkich warunków, przyjętych przez naukę prawa administracyjnego, zgodnie z którymi podmiot może zostać zakwalifikowany jako organ administracji publicznej, to znaczy, iż nie może być zaliczany do tej kategorii, co w analizowanej sytuacji uniemożliwia rozstrzygnięcie sporu na drodze postępowania administracyjnego, zwłaszcza, że Kasa Krajowa również nie należy do organów administracji publicznej. Zaakcentować należy przy tym, że przesłanki zastosowania przepisów kodeksu postępowania administracyjnego związane są nie tylko z typem organu, ale też rodzajem norm prawnych stosowanych przez ten organ, podstawową formą stosowania tego prawa – decyzją administracyjną oraz rodzajem sprawy rozstrzyganej tą decyzją. W omawianym przypadku przepisy prawa nie określają tymczasem nawet tego, czy wypłata wolnych środków z funduszu stabilizacyjnego następuje na podstawie decyzji. Istniejąca w tym zakresie luka prawna nie może być w konsekwencji powyższego interpretowana na korzyść stoso-

wymi oraz przed innymi podmiotami, o których mowa w pkt 2 (art. 1 pkt 3), postępowanie w sprawach wydawania zaświadczeń (art. 1 pkt 4), postępowanie w sprawach skarg i wniosków (art. 2) oraz określa zakres stosowania przepisów kodeksu do postępowania w sprawach ubezpieczeń społecznych (art. 180–181).

³⁷ Zob. M. Wierzbowski, A. Wiktorowska, *Postępowanie administracyjne – ogólne, podatkowe, egzekucyjne i przed sądami administracyjnymi*, M. Wierzbowski (red.), Warszawa 2013, s. 12–13.

³⁸ M. Jaroszyński, *Ogólne zagadnienia organizacji administracji*, [w:] *Polskie prawo administracyjne. Część ogólna*, Warszawa 1956, s. 23 i n.

wania w tej materii regulacji k.p.a., zwłaszcza w kontekście zagadnienia elementu podmiotowego sprawy administracyjnej.

Nawet gdyby przyjąć, że w analizowanym stosunku między BFG a Kasą Krajową brak jest równorzędności podmiotowej na gruncie dążenia do utrzymania bezpieczeństwa finansowego i stabilności finansowej polskiego rynku finansowego, to w świetle ugruntowanego już orzecznictwa Sądu Najwyższego³⁹ nie sposób uznać, aby akt administracyjny nie mógł wywoływać skutków w zakresie prawa cywilnego. Pojęcie „sprawa cywilna” jest bowiem powszechnie rozumiane szeroko. Przyjmuje się, że działaniem lub zaniechaniem, którego skutki mogą być rozpoznawane na drodze sądowej, jest – oprócz zdarzeń cywilnoprawnych regulowanych w prawie cywilnym, takich jak czynność prawna czy też czyn niedozwolony – także akt administracyjny wywołujący skutki w zakresie prawa cywilnego. Doniosła pozostaje w tej materii teza postanowienia Sądu Najwyższego z dnia 22 kwietnia 1998 r. (sygn. akt I CKN 1000/97, publ. OSN 1999, nr 1, poz. 6), która brzmi: „Droga sądowa jest dopuszczalna, jeżeli powód opiera swoje roszczenia procesowe na zdarzeniach prawnych, które mogą stanowić źródło stosunków cywilnoprawnych”. Stanowisko to uzasadniane jest trafnym stwierdzeniem, że nie można z góry wykluczyć możliwości powstania stosunku cywilnoprawnego między podmiotami związanymi stosunkiem administracyjnoprawnym.

Zaakcentować wypada, że roszczenia cywilnoprawne wynikają z tak różnych źródeł, iż nie sposób przyjąć, że źródło przesądza o charakterze stosunku prawnego⁴⁰. Między osobami pozostającymi w stałym stosunku cechującym się brakiem równorzędności może także dojść do ukształtowania więzi, w której podmioty te mają równy status⁴¹. Nie można bowiem z góry wykluczyć możliwości powstania stosunku cywilnoprawnego między podmiotami związanymi stosunkiem admini-

³⁹ Zob. m.in. postanowienie z dnia 10 marca 1999 r., sygn. akt II CKN 340/98, publ. OSNC 1999/9/161; postanowienia z dnia 3 czerwca 1998 r., sygn. akt I CKN 1078/97, publ. OSNC 1999, z. 2, poz. 28; postanowienie z dnia 22 kwietnia 1998 r., sygn. akt I CKN 1000/97, publ. OSNC 1999, z. 1, poz. 6; które to stanowisko było już wyrażane pod rządem kodeksu postępowania cywilnego z 1930 r. (por. np. orzeczenia Sądu Najwyższego z dnia 20 października 1933 r., sygn. akt III.L.C. 503/32, publ. OSP 1934, poz. 171 oraz z dnia 7 października 1938 r., sygn. akt C.II. 504/38, publ. „Przegląd Prawa i Administracji im. E. Tilla” 1939, nr 1, s. 69).

⁴⁰ Najlepszym tego przykładem są pozwy zbiorowe kierowane obecnie przeciwko Komisji Nadzoru Finansowego o zapłatę odszkodowania z tytułu podjęcia przez KNF działań sprzecznych z przepisami prawa (w tym w szczególności z przepisami ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym) lub zaniechań działań (informacyjnych i edukacyjnych), jakie winna była podjąć w związku z ryzykiem kursowym wobec faktu zaciągania kredytów we frankach szwajcarskich, bądź w związku z działalnością piramid finansowych nie objętych nadzorem państwowym, a wpisanych jedynie na listę ostrzeżeń publicznych.

⁴¹ Zdaniem Autorki taka sytuacja nastąpi m.in. w przypadku nienależnie pobranej przez BFG opłaty na fundusz gwarancyjny. W konsekwencji bank lub kasa będą uprawnione do wystąpienia na drogę postępowania cywilnego z roszczeniem zasądzenia na ich rzecz od BFG świadczenia pieniężnego odpowiadającego wielkości nienależnie pobranej opłaty (składki na finansowanie systemu gwarancyjnego).

stracyjnoprawnym, bądź innym, o podobnym charakterze⁴². Co więcej, sam fakt uregulowania przepisami prawa publicznego instytucji wypłaty wolnych środków z funduszu stabilizacyjnego na zasadach określonych w art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK nie przesądza jeszcze wyłączności stosowania wobec niej przepisów prawa administracyjnego. Jeżeli bowiem roszczenie w takim przedmiocie opiera się na okoliczności zaliczanej w prawie cywilnym do zdarzenia prawnego (jak utracone korzyści czy, ogólnie – powstanie szkody w majątku), to niewątpliwie droga sądowa (art. 1 k.c. i art. 2 § 1 k.c.) jest tu dopuszczalna.

Powyższe sformułowanie zwraca jednak przede wszystkim uwagę na fakt, że na etapie podejmowania decyzji w sprawie dopuszczalności drogi sądowej sąd nie jest uprawniony do rozstrzygania o zasadności roszczenia powoda; nawet gdy sąd jest przekonany o braku podstaw materialno-prawnych do uwzględnienia powództwa, ma obowiązek merytorycznego rozpoznania sprawy, jeśli tylko w pozwie sformułowane są żądania opierające się na normach cywilnoprawnych. Gdy ponadto uwzględni się koncepcję, według której dopuszczalność drogi sądowej zależy od twierdzeń powoda (stanu faktycznego), na których opiera w pozwie swoje roszczenie, nie jest natomiast uwarunkowana wykazaniem istnienia roszczenia oraz stosunku oprawnego łączącego strony, to rodzi się uzasadniony wniosek, że jeśli roszczenie oparte jest na zdarzeniach prawnych wywołujących konsekwencje cywilnoprawne, droga sądowa – choćby powołane zdarzenia w rzeczywistości nie wywołały skutków cywilnoprawnych – jest dopuszczalna (por. wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 10 lipca 2000 r., sygn. akt SK 12/99, publ. OTK 2000, nr 5, poz. 1543 z powołaniem tam orzecznictwem Sądu Najwyższego).

Prawo do sądu przysługuje niezależnie od tego, czy podmioty pozostające w sporze rzeczywiście są związane stosunkiem materialno-prawnym, czy też – wbrew twierdzeniu jednej ze stron – w konkretnym przypadku żaden stosunek prawny ich nie łączy. Tylko takie rozumienie pojęcia „sprawy” stwarza gwarancje, że ochrona

⁴² Taka sytuacja może m.in. powstać w przypadku sporu, obejmującego twierdzenie o powstaniu stosunku cywilnoprawnego i wynikającego z niego roszczenia zgłoszonego w pozwie, między biegłym sądowym a Policją o zapłatę wynagrodzenia za sporządzenie opinii w ramach postępowania przygotowawczego; roszczenia o zapłatę określonej kwoty z tytułu utraconego majątku w wyniku wprowadzenia stanu wojennego, jak też przekazania dotacji dla szkoły w ramach regulacji zawartych w ustawie o systemie oświaty. Bez znaczenia pozostaje wówczas to, że stosunki prawne pomiędzy wymienionymi osobami/instytucjami mają charakter publicznoprawny, że określone instytucje prawne ich dotyczące są regulowane przepisami prawa publicznego, jak też, iż decyzje/orzeczenia wydane w ramach tych stosunków są przedmiotem kontroli administracyjnej, bądź sądowej. Kwestia, czy do powstania takich stosunków prawnych mogło w ogóle dojść na gruncie obowiązującego prawa, a jeśli nawet doszło, to czy są one ważne, nie może bowiem – w razie negatywnej odpowiedzi na oba postawione pytania – prowadzić do odrzucenia pozwu z powodu niedopuszczalności drogi sądowej w sytuacji wyraźnego oparcia swojego roszczenia na twierdzeniach wskazujących, że w danych okolicznościach faktycznych powstał stosunek cywilnoprawny i z niego wynika dla strony powoda roszczenie zgłoszone w pozwie.

sądowa przyznana obywatelom ma charakter rzeczywisty. Jeszcze przed wejściem w życie obowiązującej Konstytucji Trybunał Konstytucyjny podkreślał, że: „w państwie prawnym prawo do sądu nie może być rozumiane jedynie formalnie, jako dostępność drogi sądowej w ogóle, lecz i materialnie, jako możliwość prawnie skutecznej ochrony praw na drodze sądowej” (W. 14/94, OTK w 1995 r., cz. I, s. 219).

Dodać należy też, że wypłata świadczeń z BFG ma charakter prywatnoprawny, a to determinuje już charakter roszczenia o wypłatę wolnych środków funduszu stabilizacyjnego, które przecież nie są świadczeniami publicznoprawnymi. I już z tego względu brak możliwości przesądzenia w rozpoznawanej sprawie, aby Fundusz mógł ponosić odpowiedzialność na zasadach organów administracji państwowej⁴³. W piśmiennictwie prawniczym wskazuje się bowiem – w kontekście treści art. 184 w zw. z art. 177 Konstytucji RP, że przedmiotem właściwości rzeczowej sądów administracyjnych mogą być wyłącznie sprawy z zakresu kontroli działalności administracji publicznej. W obecnym stanie prawnym katalog rodzajów spraw rozpoznawanych przez sądy administracyjne jest zamknięty (tzw. zasada *numerus clausus*) i jest limitowany ilością form działania administracji publicznej poddanych kognicji sądów administracyjnych (np. decyzje, postanowienia, akty prawa miejscowego). Tymczasem ani BFG, ani Kasa Krajowa nie mają uprawnień do wydania decyzji administracyjnej, czy innego rozstrzygnięcia o charakterze wiążącym w przedmiocie rozporządzenia wolnymi środkami funduszu stabilizacyjnego SKOK-ów⁴⁴.

5. DOPUSZCZALNOŚĆ DOCHODZENIA ROSZCZEŃ PRZEZ BFG

W dotychczasowej praktyce orzeczniczej (ale także w poglądach doktryny prawa) nie eksponowano zagadnienia dopuszczalności dochodzenia przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny przeciwko Krajowej Spółdzielczej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej w Sopocie roszczenia o zapłatę kwoty odpowiadającej niewypłaconym wolnym środkom funduszu stabilizacyjnego (na wypłaty środków gwarantowanych deponentom kas) na podstawie art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK w zw. z art. 38r ust. 2 ustawy o BFG.

W uchwale siedmiu sędziów z dnia 16 lipca 1997 r. (sygn. akt III CZP 22/97, publ. OSNC 1997/12/187) Sąd Najwyższy stwierdził jedynie, że BFG nie przysłu-

⁴³ Przecież nawet KNF, której status został przesądzony wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego, może być pozywana w procesie cywilnym z tytułu odpowiedzialności za zaniechania związane z nadzorowaniem *shadow banking*.

⁴⁴ Normodawca, upoważniając organy BFG do podejmowania decyzji w formie uchwał w zakresie ustawowo powierzonych im zadań, nie określił charakteru wydawanych przez nie aktów prawnych. Podobnie w ustawie o SKOK nie oznaczono charakteru decyzji wydawanych przez Kasę Krajową. Zagadnienie to jest niezwykle istotne z uwagi na zamknięty system źródeł prawa w Polsce.

guje wobec nabywcy przedsiębiorstwa upadłego banku roszczenie o zwrot sum, wypłaconych przez syndyka ze środków Funduszu deponentom upadłego banku z tytułu gwarantowania środków pieniężnych, ponieważ pokrycie przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny objętych ochroną gwarancyjną należności deponentów upadłego banku jest zapłatą długu własnego. Stwierdzenie takie Sąd Najwyższy wyprowadził z następujących okoliczności. Po pierwsze uznał, że zobowiązanie gwarancyjne Funduszu wobec deponenta jest uwarunkowane zaistnieniem przyczyny, określonej ustawowo, powstaje mianowicie (*ex lege*) już w momencie wydania postanowienia o upadłości banku i pozostaje w ścisłym związku z równoczesnym pozbawieniem deponenta uprawnienia dochodzenia objętych tym zobowiązaniem kwot od pierwotnego dłużnika-depozytariusza, czyli od masy upadłości. Przesądza to zarazem o istnieniu zależności między przedmiotem świadczenia w ramach każdego z tych stosunków. Po drugie przyjął, że wprowadzenie odrębnej regulacji *cessionis legis* dla roszczeń deponenta w stosunku do depozytariusza (masy upadłości) przemawia za tym, że ustawodawca uznał za niewystarczające unormowanie art. 518 § 1 pkt 1 k.c. o nabyciu przez osobę trzecią spłaconego przez nią cudzego długu, ale dostrzegł potrzebę wydania w tym przedmiocie przepisu szczególnego, normującego wstąpienie w prawa zaspokojonego wierzyciela, precyzując przy tym, że chodzi o przejście wierzycielności o określonej kwotowo wysokości, a nie o jakieś inne jeszcze uprawnienia. Zważył też, że za samodzielnym charakterem stosunku gwarancyjnego przemawia unormowanie kolejności zaspokojenia wierzycieli, przyznające roszczeniom zwrotnym Funduszu pierwszeństwo przed należnościami przypadającymi z tytułu wkładów oszczędnościowych, lokat i rachunków bieżących, czyli należnościami deponentów upadłego banku. Stwierdził jednocześnie, że cel powołania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego i jego rola świadczą o tym, że w stosunku gwarantowania wkładów bankowych jest on dłużnikiem głównym, samodzielnie odpowiedzialnym wobec objętych ochroną deponentów⁴⁵. Bezpośrednim celem wprowadzenia odpowiedzialności gwarancyjnej jest bowiem ochrona deponentów, a nie zwolnienie banku-dłużnika od odpowiedzialności ze stosunków depozytowych, dlatego odpowiedzialność majątkowa powinna obciążyć właśnie przede

⁴⁵ Por. głosę krytyczną do uchwały Sądu Najwyższego z dnia 16 lipca 1997 r., sygn. akt III CZP 22/97, K. Kaczanowskiego, który wskazał, że: „Powstanie stosunku gwarancji jest następstwem istnienia między deponentem a bankiem zobowiązania z tytułu umowy rachunku bankowego. Wysokość roszczeń wobec BFG z tego tytułu jest równa wysokości roszczeń deponenta wobec banku (z zastrzeżeniem obowiązujących limitów). Z tego względu zobowiązanie między deponentem a Funduszem – mimo że powstaje *ex lege* – jest związane z wierzycielnością deponenta wobec banku, co wynika wprost z powołanych przepisów ustawy. (...) wierzycielności z tytułu wkładów oszczędnościowych, lokat i rachunków bieżących, nie wygasają, lecz przechodzą na BFG, zachowując swoją tożsamość. To pozwala na przyjęcie, że w przypadku sprzedaży banku Fundusz może, na podstawie art. 113 ust. 4 Prawa bankowego, dochodzić zaspokojenia swoich roszczeń od jego nabywcy”.

wszystkim ten bank, czyli masę upadłości, a dopiero w następstwie wszystkie banki w kraju.

Powyższe wynika jednak z charakteru obecnego gwarancyjnego systemu zabezpieczenia depozytów bankowych i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych. Nie oznacza natomiast, że BFG nie może dochodzić od Kasy Krajowej zapłaty niewypłaconych wolnych środków funduszu stabilizacyjnego, skoro pozostaje ona poza tym systemem gwarancyjnym (tj. poza jednokierunkowym układem: organ gwarancyjny → instytucja funkcjonująca na rynku finansowym → deponent), ale jednocześnie jeszcze do niedawna to do jej wyłącznej kompetencji należało zapewnianie kasom stabilności finansowej poprzez udzielanie wsparcia finansowego właśnie ze środków tego funduszu stabilizacyjnego⁴⁶.

Uwagę należy w związku z powyższym zwrócić jeszcze na treść wyroku Sądu Najwyższego z dnia 22 lipca 1997 r.⁴⁷, w którego uzasadnieniu wprost zaznaczono, że: „rola Bankowego Funduszu Gwarancyjnego nie sprowadza się wobec podmiotów objętych obowiązkowym systemem gwarantowania do wykonywania określonych ustawą funkcji o charakterze administracyjnym. Fakt, że Rada Funduszu wyposażona została w uprawnienia do określania, na wniosek Zarządu Funduszu, wysokości obowiązkowej opłaty rocznej uiszczanej przez podmioty objęte systemem gwarantowania na rzecz Funduszu oraz wysokości funduszu ochrony środków gwarantowanych (art. 7 ust. 2 pkt 5 cyt. ustawy), nie oznacza, by wyposażona została w uprawnienia władcze”.

Zaprezentowane powyżej stanowisko należy bez wątpienia analizować łącznie z treścią postanowienia Sądu Najwyższego z dnia 7 grudnia 1999 r., sygn. akt I CKN 796/99 (publ. OSNC 2000/6/114)⁴⁸, w treści którego przyjęto, że powierzenie centralnemu organowi państwa⁴⁹ określonych w ustawie zadań realizowanych w interesie publicznym nie determinuje braku możliwości zakwalifikowania powiązań między taką instytucją a bankami do więzi o charakterze podległości. Istotniejsze wydaje się jednak to, że na jego gruncie Sąd Najwyższy dopuścił możliwość skutecznego

⁴⁶ Fundusz stabilizacyjny jest specjalnym, wyodrębnionym w Kasie Krajowej funduszem o charakterze celowym. Nie został zaliczony do funduszy własnych Kasy Krajowej, a jego charakter jest „specyficzny”; służy zapewnieniu stabilności finansowej systemu SKOK (Kasa Krajowa nie ma swobody dysponowania jego środkami).

⁴⁷ Sygn. akt I CKN 409/97, publ. OSNC 1997/12/210.

⁴⁸ W ramach którego Sąd Najwyższy przesądził, że: „ustawowo zagwarantowane kompetencje nadzorcze Komisji Nadzoru Bankowego jako centralnego organu państwa i szerokie powiązania między tym organem a bankami komercyjnymi, pozwala na przesądzenie o podległości w omawianym zakresie banków będących adresatami aktów wewnętrznych”.

⁴⁹ Centralny, czyli mający umocowanie w Konstytucji RP, a przeciw BFG został utworzony na mocy ustawy. Co więcej, BFG nie ma odpowiednika w strukturze terenowej, a jego uprawnienia nie obejmują przeciw wszystkim instytucji finansowych funkcjonujących na krajowym rynku finansowym, których działalność opiera się na świadczeniu usług depozytowych i/lub kredytowych.

żądania w drodze procesu cywilnego zwrotu wyegzekwowanego w postępowaniu egzekucyjnym świadczenia, na podstawie tytułu wykonawczego, stanowiącego wyciąg z ksiąg Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, jeżeli należność objęta tytułem nie istniała. Sąd Najwyższy uznał bowiem, że stosunek prawny ma wtedy i tylko wtedy charakter prawno-administracyjny, jeżeli jednym z uczestników jest organ państwowy, który występuje wobec pozostałych uczestników z mocy swej władzy zwierzchniej, związane zaś z tym stosunkiem świadczenia należą do zarządzającej i wykonawczej działalności tych organów.

Na gruncie powyższego nie sposób przyjąć, aby stosunek prawny (z którego sprawa wynika, czyli stosunek o charakterze osobistym, rodzinnym, pracowniczym, bądź majątkowym) pomiędzy BFG a Kasą Krajową, wynikający z instytucji prawnej wypłaty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego, miał charakter prawno-administracyjny⁵⁰. Przede wszystkim wynika to z braku podległości Kasy Krajowej wobec Funduszu w ramach obowiązkowego systemu gwarantowania (o czym była już mowa powyżej; por. też obowiązujące przepisy art. 2 pkt 28–29,41 i art. 18 i nast. ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji). Innymi słowy, BFG nie ma wobec Kasy Krajowej uprawnień władczych, albowiem nie jest ona objęta systemem gwarancyjnym, a tylko w takim układzie Fundusz mógłby kierować do niej w sposób jednostronny i wiążący decyzje określonego rodzaju⁵¹. W tej części rozważań należy przypomnieć to, co zostało zaakcentowane na początku artykułu, a mianowicie, że przepis art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK mówi jedynie o tym, iż wolne środki z funduszu stabilizacyjnego miały być wypłacane na wniosek Funduszu. Ustawa przewidywała więc wyłącznie wnioskowy tryb otrzymania przez BFG środków z tego źródła, co eliminowało możliwość jednostronnego kształtowania przez Fundusz obowiązku w tym zakresie po stronie Kasy Krajowej. Należy przy tym mieć na uwadze redakcję tego przepisu, którego zapis nie jest tak jednoznaczny i jasny, jak norm regulujących zasady wnoszenia opłat przez podmioty objęte obowiązkowym systemem gwarantowania (*vide*: przepisy art. 13 i nast.).

Co więcej, gdyby nawet Kasa Krajowa należała do obowiązkowego systemu gwarancyjnego, to i tak Bankowy Fundusz Gwarancyjny nie mógłby stosować wobec niej władczych uprawnień w analizowanym w tym artykule zakresie, albowiem przekazanie wolnych środków z funduszu stabilizacyjnego nie mieści się w kata-

⁵⁰ Autorka kwestionuje w związku z tym – mając jednak na uwadze fakt, że w międzyczasie stracił on na aktualności wobec zmiany prawa w badanej materii – pogląd L. Górala, który stwierdził, że: „Konkretyzacja uprawnień i obowiązków BFG następuje w drodze procedury właściwej dla stosunków administracyjnych”, zob. L. Góral, M. Karlikowska, K. Koperkiewicz-Mordel, *Polskie prawo bankowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 234.

⁵¹ Podobnie jak ochroną gwarancyjną nie są objęte jej środki pieniężne i należności (tak w art. 22 ust. 1 pkt 4 ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji).

logu zadań związanych z wykonywaniem obowiązków wynikających z gwarantowania środków pieniężnych. Dodać należy nadto, że omawiany tu stosunek ma wprawdzie charakter majątkowy, ale nie dotyczy środków pieniężnych należących do Kasy Krajowej, bo przecież środki funduszu stabilizacyjnego gromadzone są przez poszczególne kasy.

6. ASPEKTY PRAWNE FUNKCJONOWANIA OBOWIĄZKOWEGO SYSTEMU GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW ORAZ PAŃSTWOWEGO NADZORU FINANSOWEGO NAD SYSTEMEM SKOK

W rozważaniach na temat dopuszczalności drogi sądowej w sprawie o zapłatę z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego z powodztwa BFG przeciwko Krajowej Kasie Oszczędnościowo-Kredytowej nie sposób pominąć argumentów związanych z funkcjonalnymi i celowościowymi aspektami rozważanego systemu gwarantowania depozytów oraz zasadach partycypacji w nim instytucji niebankowych.

Po pierwsze, w uzasadnieniu do ustawy z dnia 19 kwietnia 2013 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw⁵², którą dodano do ustawy o SKOK art. 55 ust. 1a oraz do ustawy o BFG art. 38r ust. 2 wprost wskazano, że objęcie SKOK obowiązkowym systemem gwarantowania prowadzonym przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny na wzór systemu istniejącego dla banków, bez konieczności tworzenia odrębnego bytu prawnego, wymaga partycypacji kas w finansowaniu funduszu przeznaczonego na gwarantowanie gromadzonych przez nie depozytów. Nie może zatem budzić wątpliwości fakt, że dodanie ustępu 1a do art. 55 ustawy o SKOK miało właśnie na celu umożliwienie wykorzystania BFG środków funduszu stabilizacyjnego prowadzonego przez Kasę Krajową na wypłaty środków gwarantowanych deponentom. Zauważyć należy bowiem, że zobowiązania BFG wobec deponentów kas mają nie tylko charakter gwarancyjny i kausalny, ale też akcesoryjny.

Istotne wydaje się też podkreślenie, że Bankowy Fundusz Gwarancyjny został zobligowany do wypłaty środków deponentom kas niespełna kilka miesięcy po przystąpieniu SKOK-ów do obowiązkowego systemu gwarantowania depozytów. Wynikało to z faktu, że sytuacja ekonomiczno-finansowa kilku znaczących kas, jaka została zastana po przejściu nadzoru nad systemem SKOK przez Komisję Nadzoru Finansowego (dalej: KNF), była na tyle niekorzystna, iż stanowiła podstawę do zawieszenia ich działalności (co ostatecznie skutkowało też złożeniem

⁵² Druk Sejmowy nr VII.695.

wniosku o ich upadłość⁵³. Na gruncie tego oczywiste pozostaje, że w okresie od objęcia SKOK-ów obowiązkowym systemem gwarancyjnym do momentu wszczęcia postępowania upadłościowego wobec niektórych z nich, nie było możliwe zgromadzenie wystarczających funduszy przez te kasy na uruchomienie takiego zabezpieczenia wobec ich deponentów⁵⁴. W konsekwencji, na środki przeznaczone do wypłaty deponentom kas dotychczas w zasadzie w całości złożyły się banki, które obowiązkowo partycypują w systemie gwarancyjnym od momentu ich utworzenia.

Podkreślić należy, że wypłata depozytów jest ostatnią czynnością, jaką Fundusz może podjąć wykonując obowiązki wynikające z gwarantowania środków pieniężnych – realizując swoje zadania może bowiem przede wszystkim udzielać podmiotom objętym systemem gwarantowania pożyczek, gwarancji lub poręczeń⁵⁵. Wydaje się zatem, że celowo mechanizm uregulowany w art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK miał dotyczyć tego ostatniego etapu związanego z wykorzystywaniem środków gwarantowanych, albowiem z uwagi na stan wielu kas w momencie ich objęcia systemem prowadzonym przez BFG, Fundusz nie był w stanie podjąć wobec nich skutecznych środków naprawczych czy restrukturyzacyjnych.

Po drugie, dla zachowania stabilności systemu finansowego, którego częścią są zarówno banki jak i kasy, wykorzystywane powinny być wszystkie fundusze zgromadzone na ten cel, w tym przede wszystkim zdeponowane w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Pełne wykorzystanie funduszy Bankowego Funduszu Gwarancyjnego zwiększa przecież jego możliwości przeciwdziałania kryzysom finansowym.

Podstawowym celem funkcjonowania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego jest podejmowanie działań na rzecz stabilności krajowego systemu finansowego, w szczególności przez zapewnienie funkcjonowania obowiązkowego systemu gwarantowania środków pieniężnych, udzielanie pomocy i wsparcia oraz udzielanie lub wykonywanie gwarancji rekapitalizacyjnej, na zasadach określonych w ustawie ustrojowej. Jakkolwiek więc działania Bankowego Funduszu Gwarancyjnego mają różnorodny charakter, to nadrzędnym celem jest: „zapewnienie ochrony, gromadzonych w bankach i kasach, środków finansowych, co jest też w istocie podstawowym uzasadnieniem wszelkich innych działań Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, takich jak udzielanie wsparcia bankom czy kasom przejmującym”⁵⁶. W konsekwencji, nie może istnieć taka sytuacja, że z jednej strony BFG wypłaca deponentom SKOK-ów środki przekraczające równowartość funduszy zgromadzonych na ten

⁵³ Pierwszą kasą, której działalność została zawieszona, była SKOK „Wspólnota”. 18 lipca 2014 r. KNF złożyła w Sądzie Rejonowym Gdańsk-Północ w Gdańsku wniosek o ogłoszenie upadłości tej kasy.

⁵⁴ Zob. też raport o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych na koniec I półrocza 2016 r., UKNF, Warszawa październik 2016 r.

⁵⁵ Zob. Raport roczny Bankowego Funduszu Gwarancyjnego za 2015 r.

⁵⁶ Por. uzasadnienie do wyroku Trybunału Konstytucyjnego z dnia 31 lipca 2015 r., sygn. akt K 41/12, publ. OTK-A 2015/7/102, Dz.U.2015/1158.

cel, zaś z drugiej strony – instytucja, która dotychczas stanowiła jedyny (choć specyficzny) fundusz gwarancyjny dla kas i z tego tytułu pobierała właściwe opłaty, odmawia partycypacji finansowej w tych wypłatach, i to w sytuacji, gdy w dalszym ciągu zarządza funduszem stabilizacyjnym, na którym znajdują się wolne środki. Wydaje się, że takie zaniechanie ze strony Kasy Krajowej mogłoby doprowadzić do załamania systemu gwarancyjnego w Polsce, co w dalszej kolejności mogłoby niekorzystnie wpłynąć na krajowy rynek finansowy, a więc również gospodarkę realną.

Należy przypomnieć także, że zgodnie z nieobowiązującym już przepisem art. 15 pkt 5a ustawy o BFG „środki przekazane przez Kasę Krajową ze środków funduszu stabilizacyjnego” stanowiły źródło finansowania Funduszu. W tej sytuacji nie można stwierdzić, jakoby symptomatyczne było ustawowe wskazanie o „bezzwrotnym i nieodpłatnym” charakterze wypłat z funduszu stabilizacyjnego. Skoro bowiem celem i funkcją tej instytucji prawnej było dofinansowanie Funduszu w środki gwarancyjne, to oczywiste jest, iż może to nastąpić jedynie w formie nieodpłatnej i bezzwrotnej. Zauważyć należy przecież, że Bankowy Fundusz Gwarancyjny nie jest przedsiębiorcą, co oznacza, iż jego działalność nie jest nastawiona na osiągnięcie zysku.

Po trzecie, zauważyć należy, że od 2012 r. nadzór nad działalnością kas (w tym też Kasy Krajowej) objęła Komisja Nadzoru Finansowego⁵⁷, której działanie ma zapewnić prawidłowe funkcjonowanie rynku finansowego, jego stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości, zaufania do rynku finansowego, a także zapewnić ochronę interesów uczestników tego rynku również poprzez rzetelną informację dotyczącą funkcjonowania rynku, przez realizację celów określonych m.in. w ustawie o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (art. 2 ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym).

⁵⁷ Przypomnieć należy, że ograniczenie wolności działalności gospodarczej, określone w art. 22 Konstytucji, trzeba interpretować systemowo. Podlega ono regułom ogólnym, dotyczącym ograniczenia wszystkich wolności i praw konstytucyjnych. Przesłanki materialne tych ograniczeń normuje art. 31 ust. 3 Konstytucji. Z kolei w szczególnej regulacji art. 22 Konstytucji zostały przewidziane: wymóg formalny ograniczenia wolności działalności gospodarczej, zgodnie z którym ograniczenie to jest dopuszczalne „tylko w drodze ustawy”, oraz dodatkowa przesłanka materialno-prawna wspomnianego ograniczenia: „tylko ze względu na ważny interes publiczny” (zob. wyroki TK z 26 marca 2007 r., sygn. K 29/06, OTK ZU nr 3/A/2007, poz. 30, oraz 8 lipca 2008 r., sygn. K 46/07, OTK ZU nr 6/A/2008, poz. 104). Do kategorii „interesu publicznego” należy zaś zaliczyć także te wartości, które są wskazane w art. 31 ust. 3 Konstytucji. W konsekwencji, działalność gospodarcza, ze względu na jej charakter, a zwłaszcza na bliski związek zarówno z interesami innych osób, jak i interesem publicznym, może podlegać różnego rodzaju ograniczeniom w stopniu większym niż prawa i wolności o charakterze osobistym, bądź politycznym. Istnieje w szczególności legitymowany interes państwa w stworzeniu takich ram prawnych obrotu gospodarczego, które pozwolą zminimalizować niekorzystne skutki mechanizmów wolnorynkowych, jeżeli skutki te ujawniają się w sferze, która nie może pozostać obojętna dla państwa ze względu na ochronę powszechnie uznawanych wartości (por. wyrok TK z 8 kwietnia 1998 r., sygn. K 10/97, OTK ZU nr 3/1998, poz. 29).

Z ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (*vide*: art. 42 ustawy) wynikają następujące cele nadzoru nad kasami: zapewnienie stabilności finansowej kas, zapewnienie prawidłowości prowadzonej przez kasy działalności finansowej i prawidłowości wykorzystania funduszu stabilizacyjnego, zapewnienie bezpieczeństwa środków pieniężnych gromadzonych w kasach oraz zapewnienie zgodności działalności kas z przepisami tej ustawy⁵⁸. To oznacza tymczasem, że prawidłowość wykorzystania funduszu stabilizacyjnego oraz innych środków deponowanych przez kasy w Kasie Krajowej podlega nadzorowi państwowemu (czyli KNF)⁵⁹. W ten sposób – uwzględniając, że kasy stały się *via facti* ważnym składnikiem całego systemu finansowego państwa – ustawodawca odszedł częściowo od dotychczasowego paradygmatu organizacji i funkcjonowania systemu SKOK, który w wyższym stopniu opierał się na autonomii i swobodzie działania właściwych podmiotowi prawa prywatnego⁶⁰.

Deklarowanym celem ustanowienia nadzoru KNF nad działalnością kas i Kasy Krajowej była istotna zmiana okoliczności faktycznych funkcjonowania systemu SKOK oraz zwiększenie zagrożeń bezpieczeństwa powierzonych kasom środków pieniężnych przez członków kas. Nie ulega przy tym wątpliwości, że skoro fundusz stabilizacyjny nie jest funduszem własnym Kasy Krajowej, ale ma on charakter specjalnego funduszu celowego, to Kasa nie może przeznaczyć środków na nich zdeponowanych na cele inne aniżeli utrzymanie stabilności pojedynczych kas i całego systemu SKOKów. W tej sytuacji nie sposób uznać za właściwe rozwiązanie polegające na tym, że Kasa Krajowa nieustannie pozostaje w posiadaniu wolnych środków funduszu stabilizacyjnego (zwłaszcza, że mogą być one przeznaczone tylko na cele określone w art. 42 ustawy o SKOK), które w odpowiedniej części zostały już wypłacone deponentom kas (tj. tych kas, które *de facto* utraciły stabilność finansową), ale z funduszy zgromadzonych przez innych uczestników rynku finansowego (banki) w systemie gwarantowania depozytów (czyli przez BFG).

Należy jednocześnie zważyć, że w przedstawionym i badanym stanie faktycznym oraz prawnym nie istnieje ściśle powiązanie przedmiotowo-podmiotowe w ramach zadania utrzymania stabilności finansowej. Oznacza to, że sam fakt, iż dotychczasowe funkcje Krajowej Kasy zostały w znacznej części przetransponowane do zadań instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego w ścisłym tego słowa znaczeniu, tj. KNF i BFG, nie uniemożliwia dochodzenia przez tę ostatnią (nie-

⁵⁸ Szerzej por. A. Nadolska, *Komisja Nadzoru Finansowego...*, *op. cit.*, s. 319 i nast.

⁵⁹ Co mieści się w kategorii „ważnego interesu publicznego”, który uzasadnia ustawowe ograniczenia wolności działalności gospodarczej. Przede wszystkim państwowy nadzór finansowy pełni funkcje gwarancyjne dla członków kas, którzy powierzyli kasom swój kapitał. Bieżąca kontrola i wpływanie na czynności kas przez KNF ma na celu zwiększenie bezpieczeństwa zgromadzonych w nich środków.

⁶⁰ Szerzej zob. M. Golec, *Systemowe obciążenia finansowe spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, „Bezpieczny Bank” 2014, nr 3(56), s. 112–134.

należącą – w odróżnieniu od KNF – do organów administracji publicznej) zapłaty określonych środków zdeponowanych w ramach funduszu stabilizacyjnego Kasy Krajowej. Z przekazaniem konkretnych zadań w tym przypadku nie nastąpiło bowiem przejęcie odpowiednich funduszy gromadzonych w latach 2013–2016 przez członków Kasy w ramach funduszu celowego na rzecz utrzymania stabilności finansowej właśnie.

Po czwarte, w nowej ustawie z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, ustawodawca wprost już wskazał, że wszystkie środki wpłacone przez kasy na Fundusz z momentem ich przekazania stanowią jego własność. Co więcej, chociaż z ustawy o SKOK wykreślono przepis art. 55 ust. 1a, to jednak nie oznacza to, że środki, o jakich tam była mowa, przestaną stanowić źródła przychodów BFG. Przeciwnie wyeliminowanie z obrotu prawnego wymienionych regulacji uwarunkowane było wyłącznie uchyceniem w całości ustawy o BFG i wprowadzeniem w życie nowej ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji, w ramach której obowiązuje analogiczny przepis (por. dyspozycję art. 57 w zw. z art. 305 i art. 292 tej ustawy). To oznacza zaś, że w przypadku, gdy zabraknie środków finansowych na potrzeby wypłaty kwot gwarantowanych dla klientów kas, brakujące środki mogą zostać pozyskane z funduszu stabilizacyjnego prowadzonego przez Kasę Krajową i to na zasadzie nieodpłatności oraz bezzwrotności, gdyż między funduszami BFG a wolnymi środkami funduszu stabilizacyjnego nie występuje układ wzajemności, co oznacza, iż środki zgromadzone na funduszu gwarancyjnym kas w razie potrzeby nie mogą być wykorzystywane na finansowanie wypłat przez Kasę Krajową.

PODSUMOWANIE

Ewolucja rozwiązań ustawowych coraz silniej lokuje kasy w kategorii podmiotów gospodarczych prowadzących zwykłą komercyjną działalność depozytowo-kredytową oraz dodatkowe usługi finansowe, a praktyka działania kas dowodzi, że rozluźnieniu ulegają też wymagane ustawowo więzi społeczne między członkami kas. Wszystko to systematycznie upodabnia kasy do banków i pozbawia je cech typowych dla unii kredytowych. Nie pozostaje to bez wpływu na zakres zastosowania gwarancji konstytucyjnych w stosunku do obecnego modelu kas. W tym stanie rzeczy objęcie SKOK-ów państwowym nadzorem finansowym oraz obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów prowadzonym przez BFG należy uznać za właściwe posunięcie, zwłaszcza że leży to w szeroko ujmowanym interesie społecznym.

System gwarantowania depozytów jest regulowany w Polsce metodą publiczno-prawną, a jego zinstytucjonalizowaną formę, jaką jest BFG, należy zaliczyć do

podmiotów administracji finansowej państwa⁶¹. Nie ma przy tym wątpliwości co do tego, że zasady funkcjonowania administracji finansowej w państwie są regulowane prawem administracyjnym. Nie przesądza to jednak o całościowym charakterze zachodzącego między Funduszem a bankami i kasami stosunku prawnego. Bo choć można przyjąć, że BFG został wyposażony w *imperium*, to jednak jego zakres dotyczy podmiotów nie powiązanych z nim instytucjonalnie, a jeśli już, to tylko funkcjonalnie. W konsekwencji nie można *ad hoc* uznać, aby wykonywał wobec podmiotów objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów wyłącznie władcze funkcje o charakterze administracyjno-prawnym, co oczywiście nie determinuje faktu, że podmioty te nie są względem siebie równorzędne.

Należy jednocześnie zauważyć, że Bankowy Fundusz Gwarancyjny jest osobą prawną wykonującą zadania określone w ustawie, wśród których nie wymieniono szczególnych kompetencji tej instytucji wobec Kasy Krajowej w ramach rozdysponowania wolnych środków funduszu stabilizacyjnego. Istotne jest przy tym zaakcentowanie, że Kasa Krajowa nie należy do podmiotów objętych obowiązkowym systemem gwarancyjnym. Z tego względu nie sposób już przesądzić, aby Bankowy Fundusz Gwarancyjny został wyposażony w jakiegokolwiek uprawnienia władcze wobec niej, zwłaszcza, że w obrocie prawnym funkcjonuje ona jako podmiot prawa prywatnego o statusie równorzędnym z nim.

Obecnie obowiązująca ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U.2016.996, tekst jedn.)⁶² nie zawiera regulacji o możliwości pokrycia niewystarczających środków systemu gwarantowania depozytów ze środków przekazanych przez Kasę Krajową z funduszu stabilizacyjnego (*vide*: art. 292 tego aktu). Pominięcie w nowej ustawie omawianej instytucji prawnej wynikało przede wszystkim ze zmiany modelu finansowania obowiązkowego systemu gwarantowania i rozwinięcia zadań BFG o prowadzenie przymusowej restrukturyzacji, tylko w ramach której został wyposażony we władztwo administracyjne⁶³. Co jednak

⁶¹ BFG należy przy tym zakwalifikować jako podmiot bierny prawa finansowego.

⁶² Nowa ustawa o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym implementowała do krajowego porządku prawnego dyrektywę 2014/49/UE w sprawie systemów gwarancji depozytów z 2014 r. oraz dyrektywę 2014/59/UE ustanawiającą ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych. Te dwa akty prawa europejskiego zastąpiły więc ustawę o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym z 1994 r. oraz dyrektywę 94/19/WE w sprawie systemów gwarancji depozytów również z 1994 r.

⁶³ Celem wprowadzonych rozwiązań jest spełnienie wymogu szybkiego podejmowania działań wobec podmiotu zagrożonego niewypłacalnością. Decyzje administracyjne Funduszu w zakresie postępowania przymusowej restrukturyzacji są ostateczne i podlegają natychmiastowemu wykonaniu, co zapewnia skuteczność i szybkość podejmowanych działań. Do decyzji tych stosuje się przepisy k.p.a. oraz przepisy o zaskarżeniu decyzji do sądu administracyjnego.

ciekawsze, na gruncie nowej ustawy (art. 272 ust. 2) utworzono „fundusz gwarancyjny kas”, z którego środki (poza pokrywaniem zobowiązań z tytułu środków gwarantowanych w kasach) – zapewne w następstwie wydania przez BFG stosownej decyzji administracyjnej – będą mogły zostać przeznaczone również na realizację zadań Funduszu właśnie w zakresie restrukturyzacji kas.

Chociaż przepisy nieobowiązujących już art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK oraz art. 38r ustawy o BFG nie tworzą po stronie Funduszu wprost uprawnienia do żądania od Krajowej Kasy zapłaty, ani też nie określają charakteru prawnego stosunku między tymi podmiotami, to jednak nie może być to podstawą uznania braku dopuszczalności drogi sądowej w takiej sprawie. Treść art. 177 Konstytucji RP przesądza bowiem, że kompetencja sądu powszechnego nie musi wynikać z pozytywnej normy ustawowej ją przewidującej, albowiem do tego wystarcza sam brak ustawowej regulacji ustanawiającej kompetencję innego sądu. I w tym kontekście zważyć należy, że z przepisów Konstytucji RP wynika już obowiązek rozpatrzenia sprawy wniesionej do sądu powszechnego w wypadku, gdy brakuje wyraźnych przepisów określających właściwość innych sądów (wojskowych lub administracyjnych). Dopiero zaś ustalenie, przy orzekaniu o swej właściwości przez sąd administracyjny, że sprawa obejmuje kontrolę działalności administracji publicznej (art. 184 Konstytucji RP w związku z art. 1 p.p.s.a.), powoduje uchylenie domniemania wynikającego z art. 177 Konstytucji RP i zwalnia sąd powszechny z obowiązku rozpatrzenia sprawy.

Wobec tego stwierdzić należy, że skoro analizowana materia nie została przez ustawodawcę przewidziana do rozpoznania przez jakikolwiek organ, w tym sąd administracyjny, zatem w takim przypadku nie sposób uznać, aby zostało uchylone domniemanie wynikające z art. 177 Konstytucji RP. Szerokie rozumienie sprawy cywilnej i dopuszczalności drogi sądowej prowadzi jednocześnie do wniosku, że w zasadzie każde roszczenie procesowe, sformułowane jako żądanie zasądzenia, ustalenia lub ukształtowania stosunku prawnego, niezależnie od merytorycznej zasadności, może być objęte drogą sądową. Odnosi się to również do żądania zapłaty określonej kwoty z tytułu wypłaty wolnych środków z funduszu stabilizacyjnego spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, dla których podstawę materialną stanowią przepisy art. 55 ust. 1a ustawy o SKOK i art. 38r ust. 2 ustawy o BFG. Na gruncie tego ostatecznie przyjąć wypada, że w sprawie o zapłatę określonej kwoty pieniężnej z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych deponentom kas, opartej na podstawie art. 55 ust. 1a ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych w zw. z art. 38r ust. 2 ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, nie występuje niedopuszczalność drogi sądowej w postępowaniu cywilnym.

Zawsze należy mieć też na uwadze, że działaniem lub zaniechaniem, którego skutki mogą być rozpoznawane na drodze sądowej, może być akt administracyjny

wywołujący skutki w zakresie prawa cywilnego. Jednak stosunek prawny pomiędzy Bankowym Funduszem Gwarancyjnym a Kasą Krajową, wynikający z instytucji prawnej wypłaty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego, zdecydowanie nie ma charakteru prawno-administracyjnego, zwłaszcza, że żadna z tych instytucji nie została uprawniona do wydawania w tym trybie decyzji administracyjnej, postanowienia, czy innego rozstrzygnięcia o charakterze wiążącym. W tym stanie rzeczy należy przyjąć, że dochodzenie tego typu roszczenia możliwe jest wyłącznie na drodze cywilnej.

Za reprezentowanym poglądem świadczą jednocześnie: dosłowne brzmienie omawianych regulacji, istota funduszu stabilizacyjnego, funkcje bankowego systemu gwarantowania depozytów oraz *ratio legis* analizowanych uregulowań. Objęcie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów prowadzonym przez BFG wynikało przecież z konieczności zwiększenia bezpieczeństwa funkcjonowania tego sektora (dla dobra całego rynku finansowego), zwłaszcza w obliczu jego dynamicznego rozwoju przy braku równoczesnego zwiększania zabezpieczeń depozytów złożonych w kasach.

Na zakończenie konieczne wydaje się też zaakcentowanie, że podmiot prawa publicznego, jakim niewątpliwie jest BFG, wypełniając swe zadania, jest zobligowany nawiązywać stosunki prawne dwojakiego rodzaju. Poza tymi o charakterze administracyjno-prawnym, chodzi tu przede wszystkim o stosunki prawne o charakterze cywilnoprawnym, których cechą jest równorzędność podmiotów. Wówczas to skutki prawne, jakie one wywołują, są oceniane wyłącznie na gruncie prawa cywilnego.

Streszczenie

W artykule przedstawiono wieloaspektową argumentację za przyjęciem stanowiska, że Bankowemu Funduszowi Gwarancyjnemu przysługuje w ramach postępowania cywilnego żądanie rozstrzygnięcia o tzw. roszczeniu prawnym polegającym na zasądzeniu od Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej kwoty pieniężnej z tytułu niewypłaconej kwoty wolnych środków funduszu stabilizacyjnego na wypłaty środków gwarantowanych deponentom tej Kasy. U jego podstaw leżą przepisy uchylonego już art. 55 ust. 1a ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz nieobowiązującego art. 38r ust. 2 ustawy z dnia 14 grudnia 1994 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym. Wynika to z faktu, że pojęcie drogi sądowej winno się rozumieć możliwie szeroko, co oznacza, iż działaniem lub zaniechaniem, którego skutki mogą być rozpoznawane na drodze sądowej, jest także akt administracyjny wywołujący skutki w zakresie prawa cywilnego, ale też z samego charakteru stosunku prawnego pomiędzy BFG a Krajową Kasą, wynikającego z instytucji prawnej wypłaty wolnych środków

funduszu stabilizacyjnego. Za reprezentowanym poglądem świadczą jednocześnie istota funduszu stabilizacyjnego, funkcje bankowego systemu gwarantowania depozytów oraz *ratio legis* analizowanych uregulowań.

Słowa kluczowe: fundusz stabilizacyjny, system gwarantowania depozytów, roszczenie procesowe, sprawa cywilna, dopuszczalność drogi sądowej

Abstract

This paper presents a multi-faceted argumentation in favour of the position that the Bank Guarantee Fund (BFG) is entitled, under the civil proceedings, to require the arbitration of the so-called legal claim resulting in adjudication from the National Association of Co-operative Savings and Credit Unions (Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa) the unpaid amount of money from the available stabilisation fund funds for the reimbursement of guaranteed deposits to depositors of the National Association. Provisions of already repealed Article 55 paragraph 1a of the Act of 5 November 2009 on Associations of Co-operative Savings and Credit Unions as well as of the no longer legally binding Art. 38r paragraph 2 of the Act of 14 December 1994 on Bank Guarantee Fund constitute the foundation of this claim. It results from the fact that the concept of legal action should be understood as widely as possible. It means that an administrative act, causing consequences in terms of civil law, also constitutes action or omission, effects of which can be recognised at the court. However, it is also an issue of the very nature of the legal relationship between the BFG and the National Association of Co-operative Savings and Credit Unions, resulting from the legal institution of free payment of the stabilisation fund. At the same time – the essence of the stabilisation fund, functions of the bank deposit guarantee system as well as *ratio legis* of the analysed regulations – speak in favour of represented opinion.

Key words: stabilisation fund, deposit guarantee system, process claim, civil claims, admissibility of the courts

Bibliografia

- Bińkowska-Artowicz B., *Prawne aspekty informacji przekazywanych do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, „Bezpieczny Bank” 2015, nr 4(61).
Golec M., *Systemowe obciążenia finansowe spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, „Bezpieczny Bank” 2014, nr 3(56).

- Góral L., *Zintegrowany model publicznoprawnych instytucji ochrony rynku bankowego we Francji i w Polsce*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Jaroszyński M., *Ogólne zagadnienia organizacji administracji*, [w:] *Polskie prawo administracyjne. Część ogólna*, Warszawa 1956.
- Kulesza M., *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot prawa publicznego – recydywa zapomnianego pojęcia*, „Glosa” 2000, nr 10.
- Lipski J., *O możliwości łączenia mandatu parlamentarzysty lub radnego jednostki samorządu terytorialnego z zasiadaniem w radzie Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, „Ekspertyzy i opinie prawne. Biuletyn Biura Studiów i Ekspertyz Kancelarii Sejmu” 2001, nr 1(42).
- Nadolska A., *Komisja Nadzoru Finansowego w nowej instytucjonalnej architekturze europejskiego nadzoru finansowego*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Srokosz W., *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wyd. Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Sura R., *Bankowy Fundusz Gwarancyjny jako podmiot administrujący*, Wyd. KUL, Lublin 2013.
- Szewczyk, *Nadzór w materialnym prawie administracyjnym*, Wyd. Naukowe UAM, Poznań 1995.
- Wierzbowski M., Wiktorowska A., *Postępowanie administracyjne – ogólne, podatkowe, egzekucyjne i przed sądami administracyjnymi*, Wierzbowski M. (red.), Warszawa 2013.

*Jacek Adamek**

NADZÓR RELIGIJNY NAD MUZUŁMAŃSKIMI INSTYTUCJAMI FINANSOWYMI

WSTĘP

Jedną z cech odróżniających muzułmańskie instytucje finansowe (MIF) od ich „zachodnich” odpowiedników jest podporządkowanie tych podmiotów procesowi nadzoru religijnego. Nadzór ten sprawowany jest przez rady ds. szari’atu¹, będące organami umiejscowionymi w strukturze MIF lub funkcjonującymi poza nią. Jednostki te, tworząc wiodący element muzułmańskiej koncepcji ładu korporacyjnego, skupiają się w swym działaniu na zachowaniu religijnego aspektu aktywności pośrednika finansowego.

O sile i znaczeniu nadzoru religijnego sprawowanego nad muzułmańskimi instytucjami finansowymi w sposób naturalny decyduje m.in. wiedza i doświadczenie osób wypełniających funkcje nadzorcze, powoływanych do składu Rad z ograniczonej liczbowo grupy ekspertów prawa szari’atu². Osobom tym, jak i skupiającym ich gremiom, przypisuje się wiele zadań, ale również traktuje się je jako krytyczny element rozwojowy, decydujący o możliwościach i kierunkach ekspansji produktowej

* Dr hab. Jacek Adamek jest pracownikiem Katedry Finansów i Rachunkowości Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

¹ Inne nazwy tego organu to: rady nadzorcze ds. szari’atu, rady ds. zgodności z szari’atem, rady koraniczne, komitety ds. szari’atu, itp., zob. m.in. K. Górak-Sosnowska, P. Masiukiewicz, *Bankowość muzułmańska*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2013, s. 111.

² Pojęcia: uczony w prawie szari’atu, ekspert w prawie szari’atu, znawca szari’atu, alim – będą używane w artykule zamiennie.

i geograficznej finansów muzułmańskich, podporządkowanych zasadom religijnej i społeczno-ekonomicznej doktryny islamu.

Mając na uwadze powyższe uwarunkowania, sformułowano poznawczo-analityczny cel artykułu, którym jest ocena miejsca i znaczenia znawców szari'atu dla nadzoru religijnego.

Tezą opracowania staje się stwierdzenie, że ograniczona liczba ekspertów w prawie szari'atu³ oraz dominacja w ich zbiorze wybranej grupy znawców tzw. prawa koranicznego kształtuje tempo rozwoju finansów muzułmańskich.

W treści artykułu wyodrębniono jego części, podporządkowane przyjętemu zadaniu badawczemu. Część pierwsza skupia się na charakterystyce istoty tego organu i jego znaczenia dla idei ładu korporacyjnego, realizującego więźkę religijnych i społeczno-ekonomicznych celów islamu. Założeniem części drugiej jest prezentacja wybranych zagadnień opisujących sylwetkę znawcy szari'atu, wraz ze wskazaniem jego znaczenia dla idei nadzoru religijnego w instytucjach finansowych. Część trzecia przedstawia wyselekcjonowane charakterystyki liczbowe oraz problemy związane z aktywnością zawodową znawców prawa koranicznego.

Realizację wyznaczonego celu oparto na metodzie analizy porównawczej, opisowej oraz *case study*.

1. RADA DS. SZARI'ATU W MUZUŁMAŃSKIEJ KONCEPCJI ŁADU KORPORACYJNEGO

Muzułmańska perspektywa ładu korporacyjnego jest koncepcją opartą na dwóch fundamentach. Z jednej strony w jej charakterystyce odnajdujemy pierwiastek racjonalny, wskazujący, że ład ów jest systemem, w którym przedsiębiorstwo podlega procesowi kierowania i kontroli zorientowanemu na realizację przypisanych mu celów, dając przez to możliwość ochrony interesów i praw jego interesariuszy, z drugiej zaś, cechą tego podejścia jest włączenie w charakterystykę ładu korporacyjnego pierwiastka kulturowego, a dokładniej religijnego, wskazującego na zabezpieczenie

³ Zgodnie z opiniami większości muzułmańskich uczonych źródłem szari'atu – prawa muzułmańskiego są: *Koran* – Słowo Boże, *sunna* – „Praktyka Proroka”, *idźma* – „Consensus” i *kijas* – „Analogia”. Ortodoksyjne odłamy muzułmanów odrzucają *idźmę* i *kijas*, uznając tylko *Koran* i *sunnę*, z kolei najbardziej liberalne z nich dodają jeszcze piąte źródło – *raj* – (dosłownie „sąd własny, opinia własna”) oznaczające rozumowanie, za pomocą którego dawni uczeni uzupełniali przepisy *Koranu* i *sunny* dla „dopracowania systemu prawnego”. Wśród cech *szari'atu* wskazuje się jego religijne pochodzenie (boski charakter) i ścisłą (według niektórych nierozzerwalną) więź przepisów prawa z muzułmańską teologią, normami moralnymi, przepisami kultu i normami islamu w ogóle. Szerzej zob. M. Sadowski, *Powstanie i rozwój islamskiej doktryny prawa (VII–IX w.)*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr LV, 2003, s. 3–31; J. Bielawski, *Islam religia państwa i prawa*, Biblioteka Wiedzy Współczesnej, Omega, Warszawa 1973, s. 125 i nast.

realizacji praw przypisanych interesariuszom, wypływających z religijnego prawa – szari’atu. R. Kasri⁴, opisując muzułmańską koncepcję ładu korporacyjnego w podmiocie finansowym, stwierdza, że jego zadania skupiają się na:

- ❖ stworzeniu zbioru ustaleń organizacyjnych, zapewniających zgodność procesu zarządzania muzułmańską instytucją finansową z oczekiwaniami jej interesariuszy,
- ❖ stworzeniu i utrzymaniu systemu bodźców, kierowanych do organów nadzorczo-zarządczych, sprzyjających realizacji wyznaczonych celów (właściwych dla wszystkich interesariuszy) oraz ułatwiających skuteczny monitoring dokonań muzułmańskiej instytucji finansowej, co w ostateczności ma sprzyjać zwiększeniu efektywności wykorzystania zasobów tego podmiotu, a także
- ❖ zapewnieniu zgodności działalności instytucji finansowej z obowiązującym ją prawem muzułmańskim.

Praktycznym odbiciem implementacji idei ładu korporacyjnego w działaniach muzułmańskich instytucji finansowych jest wykorzystanie jednego z dwóch modeli jego organizacji i funkcjonowania. Mówimy tu o⁵:

- ❖ modelu opartym na podejściu uwzględniającym zasadę konsultacji (zasada *szura*), oraz
- ❖ zmodyfikowanym modelu interesariusza – skierowanym na maksymalizację dobrostanu interesariuszy.

Model pierwszy podporządkowuje się dogmatowi, według którego Bóg powierza człowiekowi funkcję swego ziemskiego powiernika, monitorując równocześnie jego działania i włączając się w każdy aspekt jego życia i ziemskiej aktywności. W optyce tej Bóg jest istotą wszechwiedzącą, przed którą człowiek ponosi odpowiedzialność, dlatego też przedsiębiorstwo i jego dokonania, będąc wytworem ludzkiego działania, stają się stroną odpowiedzialną wobec Allaha i, co za tym idzie, podlegającą procesowi rządzenia/przewodzenia/kontrolowania, opartego na zasadach i skierowanego na realizację celów, zgodnych z regułami i prawem islamu⁶. Konstytutywnymi elementami tego modelu stają się **rady ds. szari’atu** – stające na straży zgodności działania podmiotu gospodarującego z regulacjami tzw. prawa koranicznego oraz grupy konsultacyjne (*szura*) – których zadaniem jest uwzględnienie w polityce i decyzjach przedsiębiorstwa dobra wszystkich interesariuszy. Przesłankami zastosowania omawianego modelu ładu korporacyjnego stają się trzy założenia, wpływające z religijnej i społecznej doktryny islamu, zgodnie z którymi: a) w proces

⁴ R. Kasri, *Corporate Governance: Conventional vs. Islamic Perspective*, SSRN 2009, s. 2, <http://ssrn.com/abstract=1685222> (dostęp: 23.07.2014).

⁵ R. Grassa, *Shariah Supervisory System in Islamic Financial Institutions New Issues and Challenges: A Comparative Analysis between Southeast Asia Models and GCC Models*, Humanomics 2013, Vol. 29, No. 4, s. 335, <http://ssrn.com/abstract=2427737> (dostęp: 23.07.2014).

⁶ Szerzej: J. Adamek, *Finanse muzułmańskie – zagadnienia wybrane*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016, s. 109 i nast.

decyzyjny winny być włączone zarówno osoby doświadczające skutków podejmowanych decyzji, jak i osoby je podejmujące oraz wykonujące, b) konsultacje i poszukiwanie kompromisu są drogą ochrony interesów jednostki lub ich grup przed narzuceniem woli strony silniejszej, c) podejmowanie decyzji przez człowieka jest naturalną konsekwencją wypełniania funkcji boskiego powiernika, który w swym działaniu winien być prawdomówny, sprawiedliwy, skłonny do konsultacji i poszukiwania konsensusu między stronami doświadczającymi skutków jego decyzji⁷.

U podstaw zmodyfikowanego modelu interesariusza leży założenie, że celem działania muzułmańskiej instytucji finansowej jest sprawiedliwa ochrona wszystkich praw jej interesariuszy, bez względu na to, czy posiadają oni udział w jej kapitałach. Ochrona ta, a zarazem służący jej model ładu korporacyjnego, opiera się na dwóch elementach szari'atu, tj.: prawie własności pochodzącej od Boga oraz obowiązku wypełniania wzajemnych umów i zobowiązań, któremu uchybienie i/lub którego niespełnianie jest działaniem wbrew jego nakazom.

Wykorzystanie w opisywanym modelu religijnej perspektywy istoty własności oraz zasady powstawania i wypełniania umów w naturalny sposób deklarują jego podporządkowanie regulacjom szari'atu. Tak jak w przypadku poprzedniego modelu, tak i tu na straży zgodności funkcjonowania muzułmańskiej instytucji finansowej z tym prawem stoi **rada ds. szari'atu**, z kolei organy zarządcze, w postaci np. rady dyrektorów, reprezentując prawa wszystkich interesariuszy, skupiają się należytych wykonaniu powierniczych obowiązków zarządzania.

Podsumowując dotychczasowe rozważania, należy stwierdzić, że muzułmańskie spojrzenie na ideę ładu korporacyjnego, odbiegając od zachodniej koncepcji *corporate governance*, opartej na racjonalizmie i racjonalności, podporządkowuje się dogmatowi religijnemu. To właśnie religia oraz to, co z niej wypływa, staje się fundamentem założeń i celów tego ładu, a także decyduje o jego elementach strukturalnych, przypisując im określone funkcje.

Elementem takim jest nadzór religijny, którego formą instytucjonalizacji stają się rady ds. szari'atu. Nadzór religijny nad działalnością podmiotu finansowego traktuje się jako jedną z najważniejszych różnic przeciwstawiających sobie muzułmańską i konwencjonalną formę pośrednictwa finansowego. Jest on narzędziem, za pomocą którego czuwa się nad produktowo-operacyjną zgodnością działań instytucji finansowej z normami szari'atu. Jak wskazuje J. Adamek⁸: „(...) będąc elementem muzułmańskiego spojrzenia na ład korporacyjny nie jest on (nadzór religijny – przyp. aut.) traktowany tylko jako obszar audytu skupiony na konstatacji i ocenie określonych faktów, lecz utożsamia się go z aktywnym uczestnikiem

⁷ Szerzej: M.K. Lewis, *Islamic Corporate Governance*, „Review of Islamic Economics” 2005, Vol. 9, no. 1, s. 16, http://www.ues.ac.ir/files/takmili/islamic_econ./macro/9_1_lewis_1.pdf (dostęp: 8.07.2014).

⁸ J. Adamek, *Finanse muzułmańskie – zagadnienia wybrane*, PWN, Warszawa 2016, s. 114.

procesów kształtujących określone zachowania i dokonania podmiotu, w którym ów ład jest wprowadzany. Jest więc on zbiorem określonych ustaleń o charakterze instytucjonalno-organizacyjnym oraz działaniem, które towarzyszy procesowi powstawania produktów finansowych, ich uruchomienia oraz oferowania w okresie ich życia, a przez to dynamicznie oddziałującym na praktykę zachowań muzułmańskiej instytucji finansowej i jej dokonania”.

Zinstytucjonalizowanie nadzoru religijnego, przyjmujące postać rad ds. szari’atu, w sposób naturalny prowadzi do wyodrębnienia zadań przypisanych tym organom. W zbiorze tym wskazać można zadania o charakterze: kontrolnym, rewizyjnym, nadzorczym, rozwojowym, harmonizacyjnym i standaryzacyjnym. Aktywność rad ds. szari’atu, podporządkowana realizacji wyznaczonych dla nich celów, prowadzona jest w środowisku kształtowanym przez zasadę: niezależności jej członków, poufności jej prac, kompetencji osób w nich zasiadających, spójności wydawanych przez nią orzeczeń religijno-prawnych oraz ujawniania dokonań.

Warto dodać, że zbiór wskazanych wyżej zadań uzależnia się od miejsca ulokowania rady w zindywidualizowanych rozwiązaniach instytucjonalno-organizacyjnych nadzoru religijnego. Mamy tu do czynienia z formułą:

- ❖ funkcjonowania organów nadzoru religijnego zarówno na poziomie poszczególnych pośredników finansowych, jak i równoległego działania takiego organu, ulokowanego na poziomie centralnym, np. w Banku Centralnym czy też we właściwym ministerstwie,
- ❖ funkcjonowania organów nadzoru religijnego tylko na poziomie muzułmańskiej instytucji finansowej, czy też
- ❖ przekazania funkcji nadzorczych do niezależnych podmiotów.

W przypadku organów o charakterze centralnym ich działanie skupia się zwykle na: doradztwie na rzecz banku centralnego, np. Bahrajn, standaryzacji i harmonizacji orzeczeń i praktyki działania znawców szari’atu, np. Malezja, Indonezja czy też okazjonalnym działaniu, będącym funkcją pojawiających się rozbieżności w opiniach znawców szari’atu, lokowanych na poziomie muzułmańskich pośredników finansowych np. ZEA, Kuwejt, Katar.

Z kolei radom działającym na poziomie poszczególnych pośredników finansowych przypisuje się zadania odnoszone do: współdziałania z innymi organami muzułmańskiej instytucji finansowej na rzecz tworzenia i rozwoju instrumentów finansowych, monitorowania i oceny prawno-religijnych kwestii działania pośrednika, wydawania orzeczeń – fatw, audytu zgodności prowadzonych działań z regulacjami szari’atu oraz jej certyfikację.

Każda z przedstawionych wyżej formuł funkcjonowania nadzoru religijnego stawia przed zatrudnionymi w jego organach osobami (ekspertami w prawie szari’atu) określony zespół zadań, których poziom i zakres realizacji staje się m.in. funkcją stopnia ich przygotowania do wypełniania powierzonych im obowiązków.

2. UCZENI W PRAWIE SZARI'ATU A NADZÓR RELIGIJNY NAD MUZUŁMAŃSKIMI INSTYTUCJAMI FINANSOWYMI

Jednym z wyzwań stojących przed muzumułmańskimi instytucjami finansowymi jest konkurencyjność i innowacyjność ich usług finansowych, konfrontowana z ofertą produktową konwencjonalnych pośredników finansowych. Specyfika operacyjna produktów muzumułmańskiej instytucji finansowej, proces ich przygotowania i transferu do konsumentów oraz procedury obsługi są elementami, które w sposób naturalny tworzą przestrzeń dla pojawiania się tzw. ryzyka niezgodności z prawem islamu⁹, a także wyznaczają obszar aktywności ekspertów w prawie szari'atu, zatrudnionych w organach sprawujących funkcje nadzoru religijnego.

Znawcy szari'atu są w swym założeniu osobami, które mają dogłębną znajomość i zrozumienie prawa islamu. W praktyce funkcjonowania muzumułmańskich instytucji finansowych w grupie tych osób można wydzielić dwie grupy tworzone przez:

- ❖ niezależnych alimów, nie mających żadnych formalnych związków z takimi pośrednikami finansowymi oraz
- ❖ osoby zasiadające w radach ds. szari'atu lub zarządach tych instytucji¹⁰.

Bez względu na umiejscowienie znawców szari'atu w strukturze nadzoru religijnego, istotą ich działania jest m.in. niezależna i oryginalna interpretacja źródeł muzumułmańskiego prawa, skierowana na dedukcję i artykulację sposobu rozwiązania określonych problemów dotyczących aktywności muzumułmańskiej instytucji finansowej.

Realizacji zadań przypisanych tym ekspertom¹¹ sprzyjać ma zespół wymogów formułowanych wobec ich wiedzy, doświadczenia i cech charakterologicznych. Z punktu widzenia interesów pośrednika finansowego i realizowanego w ramach jego działalności nadzoru religijnego, oczekiwania formalne wobec członków rad ds. szari'atu definiują zainteresowane podmioty, podporządkowując się w tym ob-

⁹ Szerzej np. K. Nawal, Sheila Nu Nu Htay, A. Syed, *Empowering the Shari'ah Committee towards Strengthening Shari'ah Governance Practices in Islamic Financial Institutions*, "Review of European Studies" 2016, Vol. 8, No. 2, s. 144 i nast.

¹⁰ Tematyka artykułu skupia się na znawcach prawa muzumułmańskiego zasiadających w radach ds. szari'atu, dlatego też problematyka niezależnych uczonych nie będzie kanwą dalszych rozważań.

¹¹ Przykładowy zbiór zadań stawianych przed członkami malezyjskich komitetów ds. szari'atu obejmuje: a) doradztwo prawne w sprawach regulacji szari'atu oraz ich związków z aktywnością gospodarczą pośrednika finansowego, b) tworzenie i akceptacja dokumentów potwierdzających zgodność z szari'atem produktów finansowych i stosowanych procedur, c) ocena i zatwierdzanie dokumentów, związanych z implementacją zagadnienie szari'atu (np. umowy, kontrakty, druki reklamowe, itp.), d) udzielanie porad prawnych na rzecz powiązanych jednostek, e) pomoc i doradztwo w sprawach należących do kompetencji komitetów oraz zapewnienia zgodności działania instytucji finansowej z regulacjami wydanymi przez Komitet, f) wydawanie opinii i orzeczeń religijno-prawnych – *Guidelines of the Governance of Shariah Committees for Financial Institutions*, Bank Negara, Malaysia 2005, s 7–17, http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/23_gps.pdf (dostęp: 30.08.2014).

szarze funkcjonującym w przestrzeni publicznej standardom i wytycznym¹². Dla przykładu, *Islamic Financial Service Board* formułuje minimalne wymagania kompetencyjne członków rad ds. szari'atu w trzech podstawowych obszarach, tj.: ich kwalifikacji akademickich, doświadczenia zawodowego oraz oceny cech dotychczasowego postępowania (zob. tabela 1).

Tabela 1. Minimalne wymagania kompetencyjne członków rad ds. szari'atu według IFSB

| Kwalifikacje akademickie |
|--|
| Posiadanie przynajmniej stopnia licencjata uznanego uniwersytetu w dziedzinie Prawa szari'atu, w tym muzułmańskiego prawa handlowego (<i>fikh al-mu'amalat</i>). Zdolność do poprawnego zrozumienia i interpretacji zagadnień z dziedziny finansów, ze szczególnym uwzględnieniem finansów muzułmańskich. Posiadanie wiedzy i umiejętności z zakresu filozofii prawa muzułmańskiego i metodologii tworzenia opinii prawnych, wypływających ze znajomości i interpretacji źródeł szari'atu. Dobra znajomość w mowie i piśmie języka arabskiego, pozwalająca poznawać i interpretować źródła szari'atu. Rekomendowana znajomość języka angielskiego, umożliwiająca wymianę opinii między członkami rady, jak i radą a interesariuszami. |
| Kwalifikacje zawodowe |
| Poziom i zakres wiedzy właściwej dla członka rady powinien być uzależniony od: jego funkcji, przypisanej jej odpowiedzialności oraz rodzaju i zakresu działalności MIF. Na ogół oczekuje się, że członek rady będzie w stanie: a) rozumieć i włączać zasady i reguły szari'atu w ocenę i kształtowanie działań MIF, b) identyfikować, interpretować i stosować funkcjonujące ramy regulacyjne dotyczące działania MIF, c) rozumieć i kształtować rozpatrywany przez cele szari'atu (<i>makadis asz-szari'at</i>) wpływ wprowadzanych produktów finansowych na elementy rynku i społeczeństwo. Rekomenduje się, by funkcja przewodniczącego rady ds. szari'atu była powierzana osobie, która w ciągu co najmniej trzech ostatnich lat była autorem lub współpracowała przy tworzeniu orzeczeń i uchwał dotyczących stosowania i interpretacji szari'atu lub w ostatnich czterech latach zdobyła doświadczenie w procesie nauczania lub badań nad problemami finansów muzułmańskich. |
| Ocena dotychczasowego postępowania |
| Członek rady ds. szari'atu powinien cechować się godnym szacunku charakterem i zachowaniem. W swoim działaniu powinien kierować się zasadami uczciwości, prawości i dbałości o swoją reputację. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Guiding Principles on Shariah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services*, IFSB 2009, s. 30.

¹² Mowa tu np. o standardach nadzoru religijnego i wskazówkach jego organizacji, formułowanych przez *Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions* (AAOIFI) oraz *Islamic Financial Service Board* (IFSB) – szerzej J. Adamek, *Finanse muzułmańskie...*, op. cit., s. 121 i nast.; K. Nawal, Sheila Nu Nu Htay, A. Syed, *Empowering the Shari'ah Committee...*, op. cit., s. 143 i nast.

Wskazane wyżej wymagania formalne nie ograniczają się tylko do znajomości szari'atu, lecz skupiają się na jego biznesowym/gospodarczym wymiarze, a także obejmują praktyczną wiedzę i umiejętności dotyczące zagadnień finansowych. Fakt ten jest na tyle istotny, na ile radzie ds. szari'atu (i jej członkom) przypisane są nie tylko funkcje strictly nadzorczo-kontrolne, ale także zadania prorozwojowe, związane z opracowywaniem i opiniowaniem koncepcji nowych, innowacyjnych produktów i usług finansowych. Proces ów może przebiegać dwiema drogami, których wybór staje się m.in. pochodną skłonności i zdolności znawców szari'atu do rozszerzonej interpretacji źródeł prawa muzułmańskiego czy też skupienia ich na dogmatycznym i konserwatywnym rozumieniu jego norm. W zbiorze tym wskazać należy drogę: a) tworzenia innowacji produktowych poprzez adoptowanie klasycznych, muzułmańskich kontraktów i umów (tzw. droga duplikacji) – w takim przypadku znawcy szari'atu poszukują możliwości umocowania w doktrynie prawnej islamu charakterystyki operacyjnej nowych produktów finansowych, oraz b) krytyki formuły duplikacji, opartej na przesłance, zgodnie z którą prowadzi ona do niezgodności współczesnych produktów finansowych z zasadami handlowego prawa islamu, głoszonymi przez klasycznych prawników. Prawnicy ci zarzucają członkom rad ds. szari'atu (wykorzystującym w przeważającej większości formułę duplikacji) wydawanie orzeczeń i opinii niezgodnych z założeniami klasycznej jurysprudenencji islamu, a także łagodne traktowanie oraz zaspokajanie potrzeb i wymagań praktyków rynku finansowego.

Pomijając sposób działania rad i zatrudnionych w nich znawców szari'atu, należy wskazać, że istotą przypisanych im zadań staje się ostatecznie ochrona i propagowanie wartości islamu, odbijających się w muzułmańskich instytucjach finansowych i oferowanych przez nie produktach. Realizacji tego celu towarzyszy zarazem powszechne przekonanie o wysokiej pozycji społecznej zajmowanej przez te osoby we wspólnocie muzułmanów, będącej z kolei funkcją ich roli oraz stawianych przed nimi wymagań zawodowych i charakterologicznych.

3. PRAKTYKA DZIAŁANIA ZNAWCÓW PRAWA SZARI'ATU

W tej części opracowania uwaga zostanie skupiona na wybranych, wzajemnie warunkujących się zagadnieniach, dotyczących:

- ❖ ograniczonej liczby znawców szari'atu oraz konsekwencji tego stanu rzeczy,
- ❖ ich kwalifikacji zawodowych i poziomu wynagrodzeń, a także
- ❖ zjawiska *Fatwa fishing*.

Przyjmuje się, że w roku 2015 w nadzór religijny nad muzułmańskimi instytucjami finansowymi zaangażowanych było 1068 znawców szari'atu¹³ (w roku 2011

¹³ *Islamic Finance Development Report 2016*, Thomson Reuters 2017, s. 95.

było 391 takich ekspertów¹⁴). 696 z nich reprezentowało jedną muzułmańską instytucję finansową, 288 dwie do czterech, a 87 ekspertów tzw. prawa koranicznego było zatrudnionych u co najmniej pięciu muzułmańskich pośredników finansowych¹⁵.

Badania przeprowadzone w 2011 roku przez M. Ünala¹⁶ dowodzą, że 20% funkcjonującej w tym okresie populacji znawców szari'atu zajmowało około 80% stanowisk w radach ds. szari'atu.¹⁷ Liczby te wskazują, że mieliśmy do czynienia z:

- ❖ koncentracją zajmowanych stanowisk, ograniczającą dostęp do nich nowym/mniej uznanym znawcom, a także
- ❖ niebezpieczeństwem dominacji poglądów określonej grupy ekspertów, koncentrujących w swym ręku określone uprawnienia w religijnej ocenie aktywności instytucji finansowych zarówno w wymiarze *ex-ante*, jak i *ex-post*.

Uwagi te, do dnia dzisiejszego, nie straciły swej aktualności¹⁸, wskazując na praktyczne zagrożenia związane z wypełnianiem funkcji nadzorczych, przypisanych znawcom szari'atu, funkcjonującym w strukturach nadzoru religijnego muzułmańskich instytucji finansowych.

Co ciekawe, zauważalnym zjawiskiem jest też koncentracja udziału wąskiej grupy alimów, zarówno w radach ds. szari'atu, jak i ciałach standaryzacyjnych czy instytucjach rządowych oraz bankach centralnych, wyznaczających i kształtujących zasady ich funkcjonowania i/lub je nadzorujących. Spotykamy tu sytuację konfliktu interesów, w którym najbardziej znaczący znawcy występują w podwójnej roli, nadzorcy/twórcy określonych regulacji i nadzorowanego/wykonującego oraz podporządkowującego się zdefiniowanym normom czy standardom.

Interesującą charakterystyką populacji znawców szari'atu jest poziom i zakres ich wykształcenia. Tworząc opis dla dwudziestu najwyższej notowanych w rankingu liczby stanowisk objętych w radach osób, wskazuje się, że każda z nich miała stopień doktora z muzułmańskiego prawa handlowego (*fikh al-mu'amalat*), ale tylko trzy z nich mogły poszczycić się doktoratem z ekonomii i finansów¹⁹. Z kolei

¹⁴ R. Hayat, F. Den Butter, U. Kock, *Halal certification for financial products: A transaction cost perspective*, „Journal of Business Ethics” 2013, Vol. 117, s. 604.

¹⁵ W roku 2011 dwudziestu znawców szari'atu było członkiem aż 621 takich rad (w dwóch przypadkach każda z osób zasiadała aż w 85 radach). Szerzej na ten temat zob. M. Ünala, *The small world of Islamic finance – Shariah scholars and governance – a network analytic perspective*, Funds@Work 2011, s. 12 i nast. www.funds-at-work.com/uploads/media/Sharia-Network_by_Funds_at_Work_AG.pdf (dostęp: 10.03.2017).

¹⁶ M. Ünala, *The small world...*, *op. cit.*, s. 13.

¹⁷ W przestrzeni publicznej, poza wynikami prowadzonych przez M. Ünala powołanych wyżej badań, brak jest aktualnie szczegółowych danych charakteryzujących populację znawców szari'atu.

¹⁸ W raporcie z 2015 r. pt. *The human capital challenge: shaping the future* wskazuje się, że w bazie informacyjnej Zawya Thomson Reuters znajdują się dane 400 znawców szari'atu, a 20 z nich obsługuje 55% podmiotów sektora finansów muzułmańskich, zob. *The human capital challenge...*, *op. cit.*, s. 44.

¹⁹ R. Hayat, F. Den Butter, U. Kock, *Halal certification for financial...*, *op. cit.*, s. 604 i nast.

w obszarze wykształcenia stu najwyżej notowanych alimów, związanych z sektorem finansów muzułmańskich, dominowały studia z zakresu prawa i sztuki. Cechy te w sposób naturalny prowadzą do sformułowania pytania dotyczącego kompetencji oraz jakości wyrażanych opinii na temat zagadnień ekonomiczno-finansowych będących przedmiotem ich rozstrzygnięć.

Analiza literatury tematu oraz prasy branżowej, charakteryzującej praktyczną aktywność znawców szari'atu w działaniach komórek realizujących funkcje nadzoru religijnego w muzułmańskich instytucjach finansowych, pozwala sformułować wnioski o pojawiających się wątpliwościach, dotyczących m.in. etosu ich pracy. Faktu tego dowodzą zarówno poniższe tytuły: *Islamic finance's Scholar Problem: Why Shariah Scholars Paid So Much? – Dollars for scholars?*²⁰, *'Rock stars' scholars a risk for Islamic finance*²¹, *Scholar shortage threatens Islamic financing industry*²², jak i utarte w środowisku praktyków finansów muzułmańskich równoznaczne pojęcia *Fatwa fishing*, *Fatwa shopping*, czy też *Shariah advisory à la carte*²³.

W przekazie medialnym podnosi się kwestię wygórowania i braku przejrzystości zarobków członków rad ds. szari'atu. Dowodem tego są przykłady²⁴, w których stwierdza się, że roczne zarobki członków Rad sięgają od 100 do 400 tys. USD, ponadto obok tych apanaży pojawiają się opłaty na ich rzecz, sięgające od 1% do 2,5% wartości transakcji, będącej przedmiotem wydawanego orzeczenia. Kwoty te multiplikują się, sięgając milionów USD, gdy przyjmiemy mnożnik liczby obsadzonych rad przez te same osoby.

Ukazany wyżej zjawiskom towarzyszy również fakt swoistego „handlu” opiniami alimów, tworzonymi na rzecz działań i produktów instytucji finansowych, poszukujących dla nich religijnej aprobaty i nadania im miana „muzułmańskości”²⁵. Istota i przyczyna *Fatwa fishing* tkwi w różnorodności, a czasami wręcz odmienności, opinii (fatw) formułowanych przez przedstawicieli muzułmańskich szkół prawnych, zasiadających w organach nadzoru religijnego pośredników finansowych. U podstaw tej niejednorodności leżą: a) różnice w interpretacji wybranych

²⁰ *Islamic Finance's 'Scholar Problem': Why Are Shariah Scholars Paid So Much?*, Spear's 2012 26th April, <http://www.spearswms.com/islamic-finances-scholar-problem-why-are-shariah-scholars-paid-so-much/> (dostęp: 10.03.2017).

²¹ *„Rock star” scholars a risk for Islamic finance*, Reuters 2012 29th Feb., <http://www.reuters.com/assets/print?aid=USL5E8DG31N20120229> (dostęp: 10.03.2017).

²² *Scholar shortage threatens Islamic financing industry*, <http://muslimlink.ca/islamic-finance/scholar-shortage-threatens-islamic-financing-industry> (dostęp: 10.03.2017).

²³ Zob. np. *Fatwa and transaction costs in Islamic finance*, The Express Tribune, 8 September 2013, <https://tribune.com.pk/story/601629/quest-for-compliance-fatwa-and-transaction-costs-in-islamic-finance/> (dostęp: 10.03.2017), *Shariah Supervisory Board*, <https://www.islamicbanker.com/education/shariah-supervisory-board> (dostęp: 10.03.2017).

²⁴ Zobacz powoływane w punkcie 3. artykułu tytuły prasowe.

²⁵ Szerzej *Fatwa and transaction costs...*, *Shariah Supervisory Board*, <https://www.islamicbanker.com/education/shariah-supervisory-board> (dostęp: 10.03.2017).

słów i wersetów Koranu, b) odmienność interpretacji treści hadisów, odmienność uznawania ich liczby oraz kryteriów ich akceptacji, c) niezgodność w ocenie wagi legalności fatw, d) różnice otoczenia społeczno-kulturowego i zwyczajów, e) różnice w procesie nadawania preferencji poszczególnym tekstom i źródłom prawa islamu oraz ważności nadawanej różnym dowodom.

Konsekwencją tego stanu rzeczy, w przypadku muzułmańskich instytucji finansowych i produktów przez nie oferowanych, jest poszukiwanie opinii ekspertów w prawie szari'atu dopasowanych do oczekiwań pośrednika finansowego, które w swej treści nie muszą być akceptowane przez przedstawicieli innych szkół prawnych. Sedno zjawiska *Fatwa fishing* opisują poniższe słowa: „(...) tworzymy ten sam rodzaj produktów, które oferujemy na rynku konwencjonalnym. Dzwonimy do znawcy szariatu po jego fatwę. Jeśli jej nie otrzymamy, dzwonimy do kolejnego znawcy, oferując mu pewną sumę za jego usługi i prosząc go o jego opinię. Działamy tak, aż do momentu osiągnięcia naszego celu. Wtedy możemy oferować nasz produkt jako muzułmański”²⁶.

Należy dodać, że przywoływana wyżej praktyka jest jednym z istotnych czynników kształtujących ryzyko religijne działania muzułmańskiej instytucji finansowej. Zróżnicowanie interpretacji operacyjnej charakterystyki aktywności i produktów pośrednika finansowego, będące funkcją braku jednolitej wykładni doktryny religijnej islamu, rodzi w tym przypadku wymierne konsekwencje o charakterze finansowym i pozafinansowym. Dla przykładu, po słowach szajcha Muhammada Taqi Usmani²⁷, który w 2007 r. stwierdził, że według niego 85% emisji muzułmańskich obligacji *Sukuk* nie jest zgodnych z prawem koranicznym, obserwowano raptowny, głęboki spadek cen rynkowych tego instrumentu²⁸. Innym skutkiem zróżnicowania opinii prawnych znawców szari'atu i omawianego wyżej zjawiska staje się osłabienie zaufania do muzułmańskich pośredników finansowych, ograniczające ich zdolności rozwojowe.

POSUMOWANIE

Analiza zagadnień będących kanwą prowadzonych w artykule rozważań pozwala stwierdzić, że muzułmańska koncepcja ładu korporacyjnego, opierając się na doktrynie religijnej kształtującej m.in. pożądane relacje między interesariuszami muzułmańskiej instytucji finansowej, wykazuje naturalną odmienność jej funda-

²⁶ *How Sharia-compliant is Islamic banking?* BBC News <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8401421.stm> (dostęp: 10.03.2017).

²⁷ Przewodniczący Rady ds. szari'atu AAOIFI, przedstawiciel szkoły hanafickiej, uznawany za jednego z 500 najbardziej wpływowych muzułmanów.

²⁸ „Rock star” scholars..., *op. cit.*

mentów i celów, którym służy, od tzw. zachodniego modelu *corporate governance*. Strukturalną składową tej koncepcji jest nadzór religijny. Stoi on na straży kształtowania i zachowania „pierwiastka muzułmańskości” w działaniach podmiotów, w których jest prowadzony, realizując zadania religijne, społeczne, ekonomiczne, prawne czy też zarządczo-kontrolne.

Najważniejszym elementem nadzoru religijnego sprawowanego nad muzułmańskimi instytucjami finansowymi staje się osoba nadzorcy (znawcy szari’atu), wyposażona w adekwatną do jego roli wiedzę i doświadczenie. Osoba ta, lub ich grupa skupiona w radzie ds. szari’atu, poprzez wypełnianie powierzonych zadań kształtuje obraz instytucji finansowej oraz jej zdolności rozwojowe, będące m.in. funkcją zachowań i preferencji poszczególnych klientów, poszukujących produktów i usług finansowych pozostających w zgodzie z regułami wyznawanej przez nich religii. Trzeba dodać, że aktywność znawców szari’atu, tworzących systemowy element finansów muzułmańskich, prowadzona jest w środowisku:

- ❖ ograniczonej liczby alimów, wypełniających zadania nadzorcze,
- ❖ zwiększającego się popytu na usługi przez nich świadczone, będącego funkcją dynamicznego rozwoju finansowego sektora tzw. gospodarki *halal*, a także
- ❖ braku zharmonizowanych, powszechnie obowiązujących standardów nadzoru religijnego, wpływającego z niejednorodności interpretacyjnej muzułmańskiego prawa szari’atu.

Oceniając rolę i znaczenie alimów dla systemu finansów muzułmańskich, można ostatecznie posłużyć się poniższym cytatem: „(...) nie jest przesadą sugerować, że znawcy szari’atu są kręgosłupem finansów muzułmańskich. Ich obecność i skuteczność działania uprawomocnia i uwiarygadnia muzułmańskie praktyki finansowe, zapewniając, że pozostają one wierne swoim wartościom i racji bytu”²⁹.

Streszczenie

Artykuł traktuje o uwarunkowaniach i cechach ładu korporacyjnego w muzułmańskich instytucjach finansowych. Ład ten, przyjmuje za swą bazę cele i zadania wypływające z religijnej oraz społeczno-ekonomicznej doktryny islamu, które kształtują elementy systemu, w tym ten dotyczący nadzoru religijnego (*Shariah governance*).

Celem artykułu jest ocena pozycji i znaczenia szariaty (*Shariah scholars*) w nadzorze religijnym, będącym ważną cechą finansów muzułmańskich. Rozważania dowodzą, że ograniczona liczba znawców szariaty oraz dominujące znaczenie specjalistów prawa koranicznego, kształtuje tempo rozwoju finansów muzułmań-

²⁹ *The human capital challenge: shaping the future*, Thomson Reuters Islamic Finance Gateway 2015, s. 44.

skich oraz prowadzi do wynaturzeń o charakterze proceduralnym, społecznym lub finansowym. Oceny i wnioski uzyskano przy zastosowaniu metody analizy porównawczej, opisowej oraz *case study*.

Słowa kluczowe: muzułmańskie instytucje finansowe, muzułmański nadzór religijny, znawcy szari'atu

Abstract

The article deals with both the determinants and features of corporate governance in Islamic financial institutions. Such governance, adopts – as its base – purposes and tasks arising from the religious and socio-economic doctrines of Islam, which form elements of a system, including the one concerning Shariah governance.

The purpose of the article is to evaluate the status and significance of Shariah scholars while Shariah governance, representing an important feature of Islamic finance. The discussion proves that the limited number of Shariah scholars and dominant significance of Islamic law professionals influence the pace of the Islamic finance development and leads to procedural, social or financial degenerations. Evaluations and conclusions were obtained with use of comparative and descriptive methods as well as based on case study.

Key words: Islamic financial institution, Sharia governance, Sharia scholars

Bibliografia

Adamek J., *Finanse muzułmańskie – zagadnienia wybrane*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016.

Bielawski J., *Islam religia państwa i prawa*, Biblioteka Wiedzy Współczesnej, Omega, Warszawa 1973.

Fatwa and transaction costs in Islamic finance, The Express Tribune, 8 September 2013, <https://tribune.com.pk/story/601629/quest-for-compliance-fatwa-and-transaction-costs-in-islamic-finance/> (dostęp: 10.03.2017).

Grassa R., *Shariah Supervisory System in Islamic Financial Institutions New Issues and Challenges: A Comparative Analysis between Southeast Asia Models and GCC Models*, Humanomics 2013, Vol. 29, No. 4, <http://ssrn.com/abstract=2427737> (dostęp: 23.07.2014).

Górak-Sosnowska K., Masiukiewicz P., *Bankowość muzułmańska*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2013.

- Guidelines of the Governance of Shariah Committees for Financial Institutions*, Bank Negara, Malaysia 2005 http://www.bnm.gov.my/guidelines/01_banking/04_prudential_stds/23_gps.pdf (dostęp: 30.08.2014).
- Guiding Principles on Shariah Governance Systems for Institutions Offering Islamic Financial Services*, IFSB 2009.
- Hayat R., Den Butter F., Kock U., *Halal certification for financial products: A transaction cost perspective*, „Journal of Business Ethics” 2013, Vol. 117.
- How Sharia-compliant is Islamic banking?* BBC News <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/8401421.stm> (dostęp: 10.03.2017).
- „Rock star” scholars a risk for Islamic finance, Reuters 2012 29th Feb., <http://www.reuters.com/assets/print?aid=USL5E8DG31N20120229> (dostęp: 10.03.2017).
- Islamic Finance Development Report 2016*, Thomson Reuters Islamic Finance Gateway 2017.
- Islamic Finance’s ‘Scholar Problem’: Why Are Shariah Scholars Paid So Much?*, Spear’s 2012 26th April, <http://www.spearswms.com/islamic-finances-scholar-problem-why-are-shariah-scholars-paid-so-much/> (dostęp: 10.03.2017).
- Kasri R., *Corporate Governance: Conventional vs. Islamic Perspective*, SSRN 2009, <http://ssrn.com/abstract=1685222> (dostęp: 23.07.2014).
- Lewis M.K., *Islamic Corporate Governance*, „Review of Islamic Economics” 2005, Vol. 9, no. 1, http://www.ues.ac.ir/files/takmili/islamic_econ./macro/9_1_lewis_1.pdf. (dostęp: 08.07.2014).
- Nawal K., Sheila Nu Nu Htay, Syed A., *Empowering the Shari’ah Committee towards Strengthening Shari’ah Governance Practices in Islamic Financial Institutions*, „Review of European Studies” 2016, Vol. 8, No. 2.
- Safian Y.H.M., *Shariah scholars and fatwa making process in islamic finance*, http://www.academia.edu/download/41318309/The_role_of_Shariah_scholars.pdf (dostęp: 10.03.2017).
- Sadowski M., *Powstanie i rozwój islamskiej doktryny prawa (VII–IX w.)*, „Przegląd Prawa i Administracji”, nr LV, 2003.
- Shariah Supervisory Board, <https://www.islamicbanker.com/education/shariah-supervisory-board> (dostęp: 10.03.2017).
- Scholar shortage threatens Islamic financing industry*, <http://muslimlink.ca/islamic-finance/scholar-shortage-threatens-islamic-financing-industry> (dostęp: 10.03.2017).
- Standardisation of Islamic legal opinion is preventing ‘fatwa shopping’, CityWealth 4 November 2015, <https://www.citywealthmag.com/news/standardisation-islamic-legal-opinion-preventing-%E2%80%98fatwa-shopping%E2%80%99> (dostęp: 10.03.2017).
- The human capital challenge: shaping the future*, Thomson Reuters Islamic Finance Gateway 2015.
- Ünal M., *The small world of Islamic finance—Shariah scholars and governance a network analytic perspective*, Funds@Work 2011, www.funds-at-work.com/uploads/media/Sharia-Network_by_Funds_at_Work_AG.pdf (dostęp: 10.03.2017).

*Patrycja Chodnicka-Jaworska**

FORMA WŁASNOŚCI BANKU A CREDIT RATING

WSTĘP

Agencje ratingowe odgrywają kluczową rolę w ocenie ryzyka upadłości. Ich głównym zadaniem jest redukcja asymetrii informacji pomiędzy emitentem a inwestorem. Ze względu na zdobyte doświadczenie oraz prowadzenie analiz na dużych zbiorach danych, upubliczniane przez nie noty ratingowe uważane są za wiarygodny wyznacznik. W procesie oceny agencje wykorzystują dwie grupy wskaźników, a mianowicie jakościowe i ilościowe. Wśród tych ostatnich znajdują się determinanty określające ryzyko kraju, sektora oraz badanego podmiotu. Ratingi wykorzystywane są przede wszystkim przez banki w ramach wewnętrznej metody oceny ryzyka kredytowego, bankowości korespondencyjnej czy też procesów inwestycyjnych.

W zaistniałej sytuacji to oceny banków postanowiono poddać badaniu. Celem artykułu stała się analiza determinant credit ratingów banków europejskich, przy uwzględnieniu formy własności. Wynika to z możliwości dokapitalizowania ocenianej instytucji oraz zjawiska *too big to fail*, i tym samym wsparcia ze strony rządu w momencie problemów z wypłacalnością. Przeprowadzono badania literaturowe i postawiono hipotezę badawczą brzmiącą następująco: banki publiczne otrzymują wyższe ratingi niż prywatne instytucje biorąc pod uwagę uwarunkowania finansowe. Do badania wykorzystano uogólnione panelowe modele logitowe.

* Dr Patrycja Chodnicka-Jaworska jest pracownikiem Katedry Systemów Finansowych Gospodarki na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.

Artykuł składa się z 3 części. Pierwsza przedstawia dotychczasowe badania na temat determinant credit ratingów banków oraz wpływu formy własności i formy prawnej na noty badanych instytucji. Druga to opis zastosowanej metodologii badawczej. Następnie scharakteryzowano otrzymane wyniki, które zakończono podsumowaniem.

1. PRZEGLĄD LITERATURY

Aktualne badania naukowe skupiają się przede wszystkim na ocenie determinant korporacyjnych credit ratingów. Istnieje niewiele analiz dotyczących not banków i ich czynników. Przeprowadzone badania dowodzą, że najlepsze efekty predykcji not banków daje analiza zarówno finansowych, jak i niefinansowych wskaźników¹. W niniejszym artykule postanowiono skupić się na determinantach finansowych, bowiem to ich dobra konstrukcja jest głównym czynnikiem modelowania credit ratingów. Karminsky i Khromova², prowadząc badania przy użyciu uporządkowanych modeli logitowych i probitowych na grupie banków z całego świata, które otrzymały ratingi w latach 1996–2011, wykorzystali wskaźniki udziału w rynku, poziomu koncentracji struktury rynkowej, dyscypliny rynkowej, podziału geograficznego, stabilności generowanych zysków, dywersyfikacji działalności, *corporate governance*, miar ryzyka, stabilności gospodarczej oraz wskaźników adekwatności kapitałowej, jakości aktywów, jakości zarządzania, zyskowności oraz płynności. Dowiedli oni, że od 62% do 95% noty ratingowe uwarunkowane są następującymi wskaźnikami: apetytem na ryzyko, uwarunkowaniami ekonomicznymi i operacyjnymi oraz wskaźnikami finansowymi, do których należy zaliczyć: zyskowność, płynność, efektywność, adekwatność kapitałową, jakość aktywów i jakość zarządzania. Cole i White³ jako główne determinanty ratingów banków wskazali na kapitały własne oraz wskaźniki CAMEL⁴. Można zatem stwierdzić, że badane grupy czynników można podzielić na: adekwatności kapitałowej⁵, zyskowności⁶,

¹ J. Grunert, L. Norden, M. Weber, *The role of non-financial factors in internal credit ratings*, „Journal of Banking and Finance” 2005, 29(2), s. 509–531.

² A.M. Karminsky, E. Khromova, *Extended Modeling of Banks' Credit Ratings*, „Procedia Computer Science” 2016, 91, s. 201–210.

³ R.A. Cole, L.J. White, *Déjà Vu all over again: The causes of U.S. commercial bank failures this time around*, „Journal of Financial Services Research” 2012, 42, s. 5–29.

⁴ Adekwatności kapitałowej, jakości aktywów, jakości zarządzania, zyskowności, płynności.

⁵ C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking in bank credit rating*, „Journal of International Financial Markets, Institutions & Money” 2012, 22, s. 171–193; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis of the determinants of bank ratings: comparison across ratings agencies*, „Australian Journal of Management” 2011, 36(3), s. 405–424; P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings – is the size of the credit rating agency important?*, 2016.

⁶ S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank credit ratings: A structural approach to Moody's credit risk assessment*, Working paper 2007; C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric bench-*

efektywności⁷, płynności⁸, krótkoterminowe stopy procentowe⁹, wielkość banku¹⁰, jakości aktywów¹¹, jakości zarządzania¹². Istnieją zróżnicowane opinie na temat wpływu ryzyka upadłości kraju (Bellotti i in.¹³ zakładają istotny statystycznie wpływ; Poon i in.¹⁴ twierdzą, że ryzyko kraju nieistotne). Oddziaływanie uwarunkowań makroekonomicznych zostało zbadane przez Bissoondoyal-Bheenick i Treepongkaruna¹⁵. Hassan i Barrell¹⁶ dowiedli, że największy wpływ na credit rating banku ma jego wielkość, płynność aktywów, zyskowość oraz efektywność. Podobne wyniki otrzymali Ögüt, Doğanay i Ceylan¹⁷. Dokładną charakterystykę zmiennych wykorzystywanych w prezentowanych badaniach przedstawiono w tabeli 1.

Analiza badań zaprezentowanych w tabeli 1 oraz wniosków wyciągniętych z uprzednich analiz posłuży do wyboru zmiennych finansowych, których wpływ może być poddany weryfikacji. W dotychczasowych badaniach jako zmienna zależna lub zmienna grupująca nie była brana pod uwagę forma własności analizowanej instytucji. Najczęściej badano wpływ wielkości banków i sektora bankowego¹⁸. Okazuje się, że

-
- marking...*, *op. cit.*; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis...*, *op. cit.*; W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis of the determinants of Moody's bank financial strength ratings*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money” 1999, 9(3), s. 267–283.
- ⁷ C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking...*, *op. cit.*; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis...*, *op. cit.*; S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank...*, *op. cit.*; W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis...*, *op. cit.*
- ⁸ P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit rating...*, *op. cit.*; C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking...*, *op. cit.*; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis...*, *op. cit.*; S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank...*, *op. cit.*
- ⁹ S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank...*, *op. cit.*; W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis...*, *op. cit.*
- ¹⁰ S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank...*, *op. cit.*
- ¹¹ P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, *op. cit.*; W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis...*, *op. cit.*
- ¹² P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, *op. cit.*
- ¹³ T. Bellotti, R. Matousek, C. Stewart, *A note comparing support vector machines and ordered choice models' predictions of international banks' rating*, „Decision Support Systems” 2011a, 51(3), June, s. 682–687; T. Bellotti, R. Matousek, C. Stewart, *Are rating agencies' assignments opaque? Evidence from international banks*, „Expert Systems with Applications” 2011b, 38(4), April, s. 4206–4214.
- ¹⁴ W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis...*, *op. cit.*
- ¹⁵ E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis...*, *op. cit.*
- ¹⁶ O.A.G. Hassan, R. Barrell, *Accounting for the determinants of banks' credit ratings*, „Brunel University of London Economics and Finance Working Paper Series” 2013, 13-02.
- ¹⁷ H. Ögüt, M.M. Doğanay, N.B. Ceylan, R. Aktaş, *Prediction of bank financial strength ratings: The case of Turkey*, „Economic Modelling” 2012, 29, s. 632–640.
- ¹⁸ W.B. English, W.R. Nelson, *Bank Risk Rating of Business Loan*, „Federal Reserve System Working Paper” 1998; L.I. Nakamura, K. Roszbach, *Credit Ratings*, „Private Information, and Bank Monitoring Ability, Working Paper” 2016; H. Hau, S. Langfield, D. Marques-Ibanez, *Bank ratings what determines their quality?*, „EBC Working Paper Series” 2012, 1484, Octo-

im większy bank, tym wyższy credit rating. Kedia, Rajgopal i Zhou¹⁹ zbadali wpływ zmiany udziałowca na ratingi Moody. Noty wspomnianych podmiotów były wyższe w porównaniu do S&P. Badaniu poddany był również sposób finansowania ratingów. Ratingi nadawane na zlecenie emitenta były wyższe w stosunku do tych opłacanych przez inwestora²⁰. Przeprowadzone badania niejednoznacznie odnoszą się również do wpływu cyklu koniunkturalnego na rating banku. Bar-Isaac i Shapiro²¹ dowiedli, że ratingi są antycykliczne, bowiem bardziej opłacalnym pod względem ryzyka reputacyjnego jest nadanie mniej dokładnych not w czasie prosperity niż w okresie kryzysu. Karminsky i Khromova²² otrzymali również wyniki, zgodnie z którymi, biorąc pod uwagę zmiany etapów cyklu koniunkturalnych, S&P i Moody są najbardziej konserwatywnymi agencjami. Badania wpływu zmian cyklu koniunkturalnych dokonano również w podpróbie banków z kapitałem krajowym i zagranicznym. Brezigar-Masten i Masten²³ stwierdzili, że podczas dekonunktury gospodarczej dokładność predykcji ratingów jest niższa dla banków małych oraz tych z kapitałem krajowym. Badania Hau i in. (2012) sugerują, że podczas kryzysu ratingi są bardziej dokładne. Innymi kryteriami branymi pod uwagę podczas analizy credit ratingów były: lokalizacja, jakość sektora, biurokracja, poziom korupcji²⁴.

Jak już wspomniano, podział ze względu na formę własności banków nie był dotychczas przeprowadzany. Ze względu na możliwość dokapitalizowania sektora postanowiono zbadać, jak credit rating reaguje w przypadku banków państwowych, a jak w przypadku banków komercyjnych. Postawiono hipotezę badawczą: banki publiczne otrzymują wyższe ratingi niż prywatne instytucje, biorąc pod uwagę uwarunkowania finansowe. Zweryfikowano ją przy użyciu panelowych uporządkowanych modeli logitowych. Opis metodologii badawczej, jak i danych wykorzystanych do analizy, został zaprezentowany w następnym rozdziale.

ber; W.F. Treacy, M. Carey, *Credit risk rating systems at large US banks*, „Journal of Banking & Finance” 2000, 24, s. 167–201.

¹⁹ S. Kedia, S. Rajgopal, X. Zhou, *Does it matter who owns Moody's?*, „Columbia Working Paper” 2015.

²⁰ P. Chodnicka-Jaworska, *Zjawisko inflacji credit ratingów – czy występują różnice w determinantach credit ratingów?*, „Studia i Materiały” 2016; J. Cornaggia, K.J. Cornaggia, *Why are Credit Ratings Useful?*, „Working Paper” 2010.

²¹ H. Bar-Issac, J. Shapiro, *Credit Ratings Accuracy and Analyst Incentives*, „American Economic Review” 2011, 101(3), s. 120–144; H. Bar-Issac, J. Shapiro, *Ratings Quality over the Business Cycle*, „Working Paper Stern NYC” 2012.

²² A.M. Karminsky, E. Khromova, *Extended Modeling...*, *op. cit.*, s. 201–210.

²³ A. Brezigar-Masten, I. Masten, *Discretionary Credit Rating and Bank Stability in a Financial Crisis*, „Journal Eastern European Economic” 2015, 53(5), s. 377–402.

²⁴ C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking...*, *op. cit.*, s. 171–193.

Tabela 1. Przegląd głównych badań na temat determinant wpływających na credit rating banków

| Autor | Zakres danych, zastosowana metoda badawcza | Zmienne niezależne | Wyniki badań |
|---|---|---|---|
| Shen i in. [2012] | Banki z 86 krajów, rating S&P, 2002–2008, dekompozycja liniowa, uporządkowany model probitowy | Przeciętna wartość następujących wskaźników z ostatnich 3 lat: wskaźnik adekwatności kapitałowej, rezerwy celowe do przychodów odsetkowych netto, zlogarytmowane aktywa ogółem, zysk netto do aktywów ogółem, aktywa płynne do depozytów. | Kraje zostały podzielone wg poziomu asymetrii informacji. Wpływ wskaźników finansowych jest większy w krajach o mniejszej asymetrii informacji. Banki, gdzie istnieje lepsza historia w zakresie niskiego poziomu korupcji, biurokracji, wysokiej jakości przepisów prawnych otrzymują wyższe noty. Silny wpływ wskaźników adekwatności kapitałowej. Istotne wszystkie wskaźniki CAMEL. |
| Bellotti i in. [2011a; 2011b] | Banki z całego świata, 2000–2007, dekompozycja liniowa, modele SVM, uporządkowane modele logitowe i probitowe | Kapitały własne do aktywów ogółem, aktywa płynne do aktywów ogółem, zlogarytmowane aktywa ogółem, marża odsetkowa netto, zysk operacyjny do aktywów ogółem, aktywa operacyjne do aktywów ogółem, koszty operacyjne do przychodów operacyjnych, zwrot z kapitału własnego. | Istotne wszystkie wskaźniki CAMEL. |
| Bissoon-doyal-Bhe-enick, Tre-epongkaruna [2011] | Banki z Wielkiej Brytanii i Australii, S&P, Fitch, Moody, modele logitowe i probitowe | Zysk netto do aktywów ogółem, aktywa płynne do depozytów i źródeł finansowania krótkoterminowego, współczynnik wypłacalności, marża odsetkowa, rezerwy celowe do przychodów odsetkowych netto. | Istotnymi zmiennymi wpływającymi na credit rating banku jest jakość aktywów, płynność, adekwatność kapitałowa, wskaźniki operacyjne. Uwarunkowania makroekonomiczne nie są brane pod uwagę. |

Tabela 1 cd.

| Autor | Zakres danych, zastosowana metoda badawcza | Zmienne niezależne | Wyniki badań |
|-----------------------------|---|---|---|
| Ötker-Robe, Podpiera [2010] | 29 największych banków na świecie, 2004–2008, dynamiczne modele panelowe | Tier 1, tier 2, dźwignia finansowa, współczynnik z -score, rezerwy celowe do kredytów ogółem, udział kredytów zagrożonych w kredytach ogółem, straty z tytułu udzielonych kredytów do kredytów ogółem, koszty operacyjne do przychodów operacyjnych, długoterminowy rating kraju Fitch, wynik na działalności handlowej do przychodów ogółem, wynik z tytułu odsetek do aktywów odsetkowych, ROA, ROE, pożyczki krótkoterminowe do łącznych zobowiązań, depozytów, płynne aktywa do aktywów ogółem. | Istotny statystycznie wpływ wskaźników jakości zarządzania, zyskowności oraz ryzyka rynkowego. |
| Hassan, Barrell [2013] | Banki z USA i Wielkiej Brytanii, S&P, 1994–2009, dekompozycja liniowa, uporządkowane modele logistowe | Przeciętna wartość następujących wskaźników ostatnich 3 lat: zlogarytmowane aktywa, aktywa do liczby umów kredytowych, różnica całkowitego finansowania długoterminowego a kapitału własnego do sumy aktywów, zobowiązania odsetkowe do aktywów odsetkowych, wynik odsetkowy netto do aktywów odsetkowych, różnica wyniku odsetkowego i odpisów do aktywów odsetkowych, | Wielkość banku, płynność, zyskowność i efektywność wyjaśniają od 74% do 78% decyzji na temat przyznania credit ratingu. |

Tabela 1 cd.

| Autor | Zakres danych, zastosowana metoda badawcza | Zmienne niezależne | Wyniki badań |
|-----------------------|--|---|---|
| | | koszty do dochodów, koszty nieodsetkowe do aktywów ogółem, kredyty netto do aktywów ogółem, kredyty do depozytów, odpisy na rezerwy kredytowe do kredytów brutto, stopa wzrostu kredytów brutto, kapitał własny do aktywów ogółem, zobowiązania podporządkowane do łącznych aktywów. | |
| Poon, Lee, Gup [2007] | Banki z 72 krajów, 1998–2003, S&P, uporządkowany model probitowy | Marża odsetkowa netto, przychody odsetkowe do łącznych aktywów, dochód operacyjny przed opodatkowaniem do łącznych aktywów, ROA, ROE, wypłacona dywidenda, wskaźnik kosztów do dochodów, rezerwy celowe do kredytów brutto, rezerwy celowe do dochodów odsetkowych netto, dochody odsetkowe do kredytów zagrożonych, kredyty zagrożone do kredytów brutto, poniesione straty netto do kredytów brutto, poniesione straty netto do dochodów netto plus rezerw celowych, kredyty do łącznych aktywów, kredyty do krótkoterminowych pożyczek, kredyty do łącznych depozytów i pożyczek, płynne aktywa do krótkoterminowego finansowania, tier 1, tier 2, | Zróżnicowany wpływ wskaźników finansowych w zależności od tego, czy rating nadawany jest w związku ze zleceniem ze strony emitenta czy inwestora. |

Tabela 1 cd.

| Autor | Zakres danych, zastosowana metoda badawcza | Zmienne niezależne | Wyniki badań |
|--------------------------------------|---|---|--|
| | | kapitał własny do aktywów, kapitał własny do pożyczek, kapitał własny do zobowiązań krótkoterminowych, zlogarytmowana wartość księgową aktywów, zlogarytmowana wartość księgową zabezpieczeń, zmienna zerojedynkowa (gdzie 1 to posiadany rating dotychczas, 0 gdy brak ratingu), stosunek ratingu banku do ratingu kraju, liczba spółek zagranicznych posiadanych przez bank, liczba giełd na których bank był notowany. | |
| Hau, Langfiel, Marques-Ibanez [2012] | Banki z USA oraz 15 krajów UE, 1990–2011, S&P, Fitch, Moody, dekompozycja liniowa, uporządkowane modele logitowe i probitowe. | Kryzys, stopa wzrostu udzielanych kredytów, zlogarytmowane aktywa, stopa zwrotu na aktywach, dźwignia finansowa, udział pożyczek w aktywach, udział instrumentów pochodnych w aktywach, krótkoterminowe pożyczki do aktywów, indeks HHI. | Istotny statystycznie wpływ wywiera struktura aktywów, zyskowność, wskaźniki adekwatności kapitałowej. |

Źródło: opracowanie własne.

2. OPIS METODOLOGII BADAWCZEJ

Analiza została przeprowadzona dla not ratingowych 643 banków z krajów europejskich²⁵, które pozyskano z baz Thomson Reuters Database oraz Bankscope dla lat 1998–2016. Do badania wykorzystano dane kwartalne. Ze względu na literowy zapis danych dokonano dekompozycji liniowej zgodnie z metodą zaproponowaną przez Ferri, Liu i Stiglitz²⁶. Zgodnie z zaprezentowaną metodą dekompozycji poddaje się w ujęciu liniowym skalę możliwych nadawanych credit ratingów. Każdej z not, które może otrzymać oceniany podmiot przyznaje się określoną liczbę punktów, pamiętając o proporcjonalnym wzroście względnym wobec noty niższej i odpowiednio wyższej. Wraz ze wzrostem credit ratingu rośnie przypisana jemu wartość. Głównym założeniem prezentowanej metody jest określenie najwyższej wartości (w tym przypadku 100) najwyższemu credit ratingowi oraz najniższej odpowiednio najniższemu ratingowi. Pozostałe wartości ustanawiane są proporcjonalnie. Upadłość podmiotu oznaczona jest jako –5. Wyniki zaprezentowano w tabeli 2. W badaniu posłużono się długoterminowymi ratingami emitenta dotyczącymi zobowiązań wyrażonych w walucie obcej nadawanymi przez trzy największe agencje ratingowe, tj. S&P i odpowiednio S&P’s Long-term Issuer Rating, Moody I Moody’s Long-term Issuer Rating oraz Fitch Long-term Issuer Rating. Do analiz nie brano pod uwagę innych rodzajów credit ratingów specyficznych dla sektora bankowego ze względu na małą liczbę obserwacji niewystarczającą do przeprowadzenia analizy zjawiska.

Tabela 2. Dekompozycja credit ratingów

| Moody’s Long-term Issuer Rating | | S&P’s Long-term Issuer Rating | | Fitch Long-term Issuer Rating | |
|---------------------------------|-----|-------------------------------|-----|-------------------------------|--------|
| Rating | Kod | Rating | Kod | Rating | Kod |
| Aaa | 100 | AAA | 100 | AAA | 100,00 |
| Aa1 | 95 | AA+ | 95 | AA+ | 94,74 |
| Aa2 | 90 | AA | 90 | AA | 89,47 |
| Aa3 | 85 | AA– | 85 | AA– | 84,21 |
| A1 | 80 | A+ | 80 | A+ | 78,95 |
| A2 | 75 | A | 75 | A | 73,68 |
| A3 | 70 | A– | 70 | A– | 68,42 |

²⁵ Albania, Armenia, Austria, Białoruś, Belgia, Bośnia i Hercegowina, Bułgaria, Chorwacja, Cypr, Czechy, Dania, Estonia, Finlandia, Francja, Gruzja, Niemcy, Grecja, Islandia, Irlandia, Węgry, Łotwa, Litwa, Lichtenstein, Luksemburg, Macedonia, Malta, Mołdawia, Monako, Holandia, Norwegia, Polska, Portugalia, Rumunia, Rosja, San Marino, Serbia, Słowacja, Słowenia, Hiszpania, Szwecja, Szwajcaria, Turcja, Ukraina, Wielka Brytania.

²⁶ G. Ferri, L.G. Liu, J.E. Stiglitz, *Are Credit Ratings Pro-cyclical? Evidence from East Asian Countries*, „Economic Notes” 1999, 28(3), s. 335–355.

Tabela 2 cd.

| Moody's Long-term Issuer Rating | | S&P's Long-term Issuer Rating | | Fitch Long-term Issuer Rating | |
|---------------------------------|-----|-------------------------------|-----|-------------------------------|-------|
| Rating | Kod | Rating | Kod | Rating | Kod |
| Baa1 | 65 | BBB+ | 65 | BBB+ | 63,16 |
| Baa2 | 60 | BBB | 60 | BBB | 57,89 |
| Baa3 | 55 | BBB- | 55 | BBB- | 52,63 |
| Ba1 | 50 | BB+ | 50 | BB+ | 47,37 |
| Ba2 | 45 | BB | 45 | BB | 42,11 |
| Ba3 | 40 | BB- | 40 | BB- | 36,84 |
| B1 | 35 | B+ | 35 | B+ | 31,58 |
| B2 | 30 | B | 30 | B | 26,32 |
| B3 | 25 | B- | 25 | B- | 21,05 |
| Caa1 | 20 | CCC+ | 20 | CCC | 15,79 |
| Caa | 15 | CCC | 15 | CC | 10,53 |
| Ca | 10 | CCC- | 10 | C | 5,26 |
| C | 5 | CC | 5 | RD | -5 |
| NULL | 0 | NR | 0 | D | -5 |
| WR | -5 | SD, D | -5 | WD | -5 |
| | | NULL | 0 | | |

Źródło: opracowanie własne.

Do badania wykorzystano uporządkowane panelowe modele logitowe, gdzie jako zmienną zależną użyto długoterminowych ratingów emitenta banków europejskich. Finalna wersja modelu została zaprezentowana poniżej:

$$y_{it}^* = \beta F_{it}' + \gamma Z_{it} + \delta (F * Z)_{it} + \varepsilon_{it}$$

gdzie:

y_{it} – zmienna zależna mierząca credit rating i w czasie t nadany przez S&P, Fitch lub Moody.

F_{it} – wektor zmiennych niezależnych.:

$F_{it} = [tier_{it}, lev_{it}, score_{it}, llp_{it}, npl_{it}, ef_{it}, sec_{it}, nii_{it}, roe_{it}, roa_{it}, opl_{it}, lg_{it}, dg_{it}, dep_{it}, sht_{it}, liq_{it}, gdp_{it}, cr_{it}, cgdp_{it}, con_{it}]$,

gdzie:

$tier_{it}$ – Tier 1;

lev_{it} – dźwignia finansowa;

$score_{it}$ – wskaźnik z-score;

llp_{it} – rezerwy celowe do kredytów ogółem;

npl_{it} – kredyty zagrożone do kredytów ogółem;

ef_{it} – wskaźnik efektywności;
 sec_{it} – wartość papierów wartościowych do aktywów pracujących;
 ni_{it} – wynik odsetkowy netto do aktywów pracujących;
 roe_{it} – stopa zwrotu na kapitale własnym;
 roa_{it} – stopa zwrotu na aktywach;
 opl_{it} – dźwignia operacyjna;
 lg_{it} – stopa wzrostu kredytów;
 dg_{it} – stopa wzrostu depozytów;
 dep_{it} – kredyty do depozytów;
 sht_{it} – krótkoterminowe pożyczki do łącznych zobowiązań;
 liq_{it} – płynne aktywa do łącznych aktywów;
 gdp_{it} – stopa wzrostu PKB;
 cr_{it} – *credit rating* kraju nadawany przez S&P, Fitch i Moody;
 con_{it} – poziom koncentracji sektora bankowego mierzony stosunkiem aktywów trzech największych banków do łącznej sumy aktywów;
 $cgdp_{it}$ – wartość kredytów udzielonych przez sektor bankowy do PKB;
 Z_{it} – niezmiennie w czasie regresory;
 ε_{it} – błąd losowy.

W badaniu uwzględniono podział ze względu na własność instytucji finansowej. Banki podzielono na prywatne i te z kapitałem państwowym. Dane na temat zmiany formy własności analizowanego podmiotu pobrano z bazy Thomson Reuters Database dla lat 1998–2016. W tym celu zebrano dane na temat udziałowców analizowanych banków. Następnie odrzucono podmioty, których udział był poniżej 5%, a pozostałe instytucje przeanalizowano. Sprawdzone, w których Skarb Państwa oraz instytucje je reprezentujące są znaczącym inwestorem. Wprowadzono do modelu zmienną binarną, $gover_{it}$, gdzie 1 oznacza podmioty gdzie Skarb Państwa w czasie t był znaczącym inwestorem, a 0 gdy kapitał był tylko prywatny.

3. WYNIKI ANALIZ

Badanie wpływu determinant na *credit rating* banku przy uwzględnieniu formy własności analizowanej instytucji rozpoczęto od przygotowania statystyk opisowych. Wyniki badań zaprezentowano w tabeli 3. Ze względu na zbyt małą liczbę obserwacji i wysoką korelację pomiędzy zmiennymi niezależnymi analizy przeprowadzono z pominięciem następujących zmiennych: wskaźnika z-score, kredytów zagrożonych do kredytów ogółem, wyniku odsetkowego netto do aktywów pracujących oraz stopy zwrotu na kapitale własnym. Dobór do badania pozostałych zmiennych jest wynikiem dokonania przeglądu literaturowego i wskazania zmiennych, które najczęściej pojawiały się w prezentowanych analizach oraz zaliczane są

do wskaźników CAMEL, czyli adekwatności kapitałowej, jakości aktywów, jakości zarządzania, zyskowności i płynności. W badaniu uwzględniono również wpływ uwarunkowań makroekonomicznych biorąc pod uwagę siedzibę banku w danym kraju. Badania przeprowadzono w kilku podpróbach, a mianowicie dla wszystkich banków, dla banków państwowych oraz banków prywatnych. W analizach uwzględniono również typ agencji ratingowej.

Tabela 3. Statystyki opisowe

| Zmienna | Liczba obserwacji | Średnia | Odchylenie standardowe | Min | Max |
|----------|-------------------|-----------|------------------------|-----------|----------|
| nii | 288 | 3.342993 | 2.062914 | .496 | 14.697 |
| ef | 528 | 49.07732 | 80.3074 | -1358.44 | 327.994 |
| opl | 6,125 | 2.065091 | 375.8041 | -21059.2 | 10346.1 |
| lev | 6,702 | 15.86557 | 41.21953 | -916.6667 | 1944.444 |
| llp | 5,379 | .9817801 | 38.02288 | -939.181 | 2524.49 |
| npl | 1,323 | 16.67219 | 62.07641 | .000012 | 1431.78 |
| tier1 | 3,125 | 11.85822 | 4.407446 | 1 | 52.3202 |
| dep | 6,044 | 34.2422 | 950.0079 | -.037852 | 59681.4 |
| sec | 6,008 | 20.38771 | 16.94233 | 0 | 129.026 |
| roa | 6,442 | .1944293 | 3.080577 | -94.7601 | 49.4816 |
| roe | 443 | -.1723354 | 25.86521 | -436.544 | 57.7226 |
| liq | 6,703 | .2647782 | .1628054 | 0 | 1.329167 |
| lg | 5,657 | .0156321 | .2433758 | -6.955236 | 3.999034 |
| dg | 5,601 | .0213583 | .3295184 | -8.351819 | 8.321701 |
| sht | 6,152 | 1.211432 | 15.1379 | -3.307692 | 382.3529 |
| fitch | 4,516 | 22.36469 | 37.68147 | -5 | 94.7368 |
| sp | 5,123 | 67.36775 | 24.02625 | -5 | 100 |
| moody | 1,404 | 78.57906 | 19.50182 | -5 | 100 |
| cr_sp | 17,238 | 74.83786 | 26.43105 | -5 | 100 |
| cr_fitch | 16,081 | 25.25069 | 42.54353 | -5 | 100 |
| cr_moody | 13,821 | 67.01415 | 28.37377 | 0 | 100 |
| gdpg | 18,355 | 2.282583 | 3.53236 | -16.43029 | 13.8265 |
| con | 19,02 | 8.15062 | 3.506112 | 2.7 | 24 |
| cgdp | 19,368 | 87.08083 | 55.9036 | 1.12552 | 312.154 |
| gover | 20,519 | .0899654 | .2861392 | 0 | 1 |

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki estymacji determinant credit ratingów banków przy uwzględnieniu formy własności analizowanych podmiotów zostały zaprezentowane w tabelach 4 i 5. Pierwszą z grup czynników, jaka została poddana badaniu, były wskaźniki adekwatności kapitałowej, do których zaliczono Tier 1 oraz dźwignię finansową. Wraz ze wzrostem Tier 1 rating nadawany przez wszystkie agencje spada. Wysoka dźwignia finansowa również wywiera niekorzystny wpływ na rating banku. Otrzymane wnioski zgodne są z wynikami prezentowanymi przez Shen, Huang, Hasan oraz Bissoondoyal-Bheenick i Treepongkaruna, czy Chodnicką-Jaworską²⁷. O ile poziom dźwigni finansowej nie wywiera silnego wpływu na credit rating banku, to analizowana zmienna jest ściśle determinowana poziomem wskaźnika Tier 1. Otrzymane wyniki badań wskazują, że w przypadku S&P i Moody banki posiadające akcjonariusza w postaci państwa bardziej narażone są na analizowane zmiany. Odwrotną relację obserwuje się w przypadku not Fitch. Analiza danych prezentowanych przez metodologie Fitch, S&P i Moody w zakresie oceny ryzyka upadłości emitenta sugeruje, że nie ma jednoznacznego wpływu wskaźników adekwatności kapitałowej na credit rating banków. Istotność wskaźnika Tier 1 w przypadku krajów Unii Europejskiej podyktowana jest aktualnie obowiązującymi regulacjami. Następnie analizie poddano wskaźniki jakości aktywów. Wśród badanych zmiennych wykorzystano stosunek rezerw celowych do kredytów ogółem. Wybór prezentowanej zmiennej do prowadzonych badań podyktowany jest poziomem istotności w analizach prowadzonych przez Poon, Lee i Gup²⁸ oraz Hassan i Barrell²⁹. W opinii prezentowanej przez agencje ratingowe podmioty, których przejęcie nastąpiło w wyniku dokapitalizowania ze strony państwa, narażone są na wyższe ryzyko, z drugiej strony podkreśla się, że prezentowana zależność nie musi mieć miejsca. W zaistniałej sytuacji można założyć, iż stosunek rezerw celowych do kredytów ogółem powinien mieć negatywny wpływ na poziom credit ratingu otrzymywanego przez banki. Na taką zależność wskazywali Poon, Lee i Gup oraz Hassan i Barrell. Otrzymane wnioski potwierdzają występowanie prezentowanego związku, jednak wpływ badanej zmiennej jest zróżnicowany. W opinii Fitch oraz S&P banki z kapitałem prywatnym utrzymują w swoim portfelu mniej kredytów zagrożonych, tym samym zobligowane są do tworzenia niższych rezerw celowych. W związku z tym, w analizowanym przypadku odnotowuje się słabszy wpływ badanego wskaźnika. Moody natomiast nie przywiązuje istotnej statystycznie uwagi do analizowanej zmiennej w przypadku banków z kapitałem Skarbu Państwa. W ostatnim czasie,

²⁷ C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking...*, *op. cit.*, s. 171–193; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis of the determinants...*, *op. cit.*, s. 405–424; P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, *op. cit.*

²⁸ W. Poon, J. Lee, B.E. Gup, *Do solicitations matter in bank credit ratings? Results from a study of 72 countries*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2009, 41, s. 285–314.

²⁹ O.A.G. Hassan, R. Barrell, *Accounting for the determinants...*, *op. cit.*, 2013, 13–02.

co prawda kraje nie angażują się tak mocno jak uprzednio w ratowanie banków zagrożonych upadłością, to jednak obserwuje się zjawisko dokapitalizowywania sektora bankowego w przypadku dużych instytucji, których upadłość mogłaby spowodować zachwianie sytuacji sektora, a nawet państwa. W ostatnich latach podkreśla się duże dokapitalizowanie banków rosyjskich i pomoc finansową skierowaną w kierunku banków Europy Południowej. Rekomendacje Fitch na rok 2017 i predykcje dotyczące kondycji sektora zwracają uwagę na poziom toksycznych aktywów, z jakimi mierzą się banki hiszpańskie, portugalskie, włoskie i irlandzkie. Na podobną zależność zwraca uwagę S&P. Reasumując, biorąc pod uwagę zmiany zachodzące w analizowanym okresie oraz doświadczenia agencji ratingowych można wnioskować, że zmiana udziałowca w postaci Skarbu Państwa w większości przypadków związana była z potrzebą dokapitalizowania sektora w wyniku złej jakości portfela kredytów. W zaistniałej sytuacji w przypadku banków z kapitałem prywatnym obserwuje się słabszy wpływ stosunku rezerw celowych do kredytów ogółem.

Kolejną grupą determinant, których wpływ poddano weryfikacji, były wskaźniki jakości zarządzania. Wartość papierów wartościowych do aktywów pracujących jest nieistotna, biorąc pod uwagę podział ze względu na formę własności w przypadku S&P i Moody. Natomiast Fitch reaguje w przypadku not prezentowanych dla banków o kapitale prywatnym. Banki te inwestują najczęściej w bezpieczne papiery wartościowe, czyli dłużne skarbowe instrumenty finansowe. W opinii agencji, nie czyniąc inwestycji ryzykownych, przyczyniają się to do poprawy ratingu. Badania na temat determinant credit ratingów, prezentowane przez Chodnicką-Jaworską, Shen, Huang i Hasan oraz Bissoondoyal-Bheenick i Treepongkaruna³⁰, nie przywiązują istotnej wagi do miar jakości zarządzania. Okazuje się, że wspomniane determinanty w niewielkim stopniu wywierają wpływ na credit rating banku.

Następną grupą determinant, które zostały poddane analizie, były wskaźniki zyskowności, wśród których należy wymienić rentowność aktywów, stopę wzrostu kredytów, stopę wzrostu depozytów i dźwignię operacyjną. Okazuje się, że w przypadku ostatniej ze wspomnianych zmiennych, przy uwzględnieniu podziału na banki z kapitałem Skarbu Państwa oraz te o kapitale prywatnym, nie występuje istotny wpływ dźwigni operacyjnej na rating banku nadawany przez Fitch. W pozostałych dwóch przypadkach wymieniony wskaźnik odgrywa silniejszą rolę w przypadku banków posiadających inwestorów prywatnych. Rentowność aktywów oddziałuje w przypadku not S&P oraz Fitch, które to analizują banki z kapitałem państwowym. Instytucje te mogą generować nieco niższe dochody niż podmioty posiadające inwestorów prywatnych. Inną opinię na ten temat ma natomiast Moody.

³⁰ C. Shen, Y. Huang, I. Hasan, *Asymmetric benchmarking...*, *op. cit.*, s. 171–193; E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis of the determinants...*, *op. cit.*, s. 405–424; P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, *op. cit.*

Tabela 4. Wyniki estymacji determinant *credit ratingów* banków nadawanych przez S&P i Fitch przy uwzględnieniu formy własności

| Zmienne | S&P | | | | | | Fitch | | | | | | | | | | | |
|---------|-----------|-------|------------|---------------|---------|-------|----------|---------|-------|-----------|-------|-----------|---------------|---------|-------|----------|-------|-------|
| | Wszystkie | | | Skarb Państwa | | | Prywatne | | | Wszystkie | | | Skarb Państwa | | | Prywatne | | |
| | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z | Coef. | P > z |
| opl | -0.025 | 0.061 | -0.024603 | 0.064 | 0.007 | 0.144 | 0.007 | 0.054 | 0.237 | 0.055818 | 0.244 | -0.058 | 0.543 | -0.069 | 0.414 | 0.054 | 0.297 | |
| lev | 0.005 | 0.968 | 0.010732 | 0.937 | 0.033 | 0.809 | 0.092 | -0.440 | 0.092 | -0.428154 | 0.103 | 0.157 | 0.173 | -0.051 | 0.950 | -0.045 | 0.014 | |
| llp | 0.6914 | 0.056 | 0.6941573 | 0.056 | 0.106 | 0.029 | 0.000 | -2.7106 | 0.000 | -2.694622 | 0.000 | -12.406 | 0.138 | -5.0257 | 0.418 | -2.5401 | 0.000 | |
| dep | -0.854 | 0.097 | -0.8907928 | 0.094 | 0.049 | 0.138 | 0.000 | -0.942 | 0.159 | -1.013236 | 0.150 | -0.130 | 0.120 | -0.081 | 0.159 | -1.3807 | 0.059 | |
| sec | 0.017 | 0.845 | 0.020844 | 0.811 | 0.277 | 0.433 | 0.000 | 0.026 | 0.759 | 0.0527 | 0.008 | -0.536324 | 0.006 | -1.079 | 0.777 | -0.296 | 0.835 | |
| roa | 1.3071 | 0.007 | 1.312499 | 0.007 | 6.7111 | 0.035 | 0.000 | -1.6775 | 0.259 | -1.71254 | 0.258 | 3.8577 | 0.065 | 3.9242 | 0.005 | -1.413 | 0.370 | |
| liq | -4.0955 | 0.020 | -4.139443 | 0.018 | -8.7648 | 0.450 | 0.000 | -8.3887 | 0.014 | -8.240282 | 0.016 | -22.82 | 0.577 | -38.916 | 0.070 | -8.168 | 0.045 | |
| lg | -2.304 | 0.375 | -2.321411 | 0.371 | -16.689 | 0.006 | 0.000 | -21.486 | 0.408 | 5.425 | 0.191 | 5.400279 | 0.194 | 16.12 | 0.048 | 9.0177 | 0.123 | |
| dg | -4.469 | 0.518 | -4.604385 | 0.505 | 18.447 | 0.005 | 0.000 | -5.1248 | 0.463 | -4.261 | 0.688 | -4.370291 | 0.681 | -31.88 | 0.017 | 22.61 | 0.021 | |
| sht | -1.1744 | 0.075 | -1.176525 | 0.075 | -7.4873 | 0.438 | 0.000 | -1.3958 | 0.038 | 5.1706 | 0.000 | 5.128588 | 0.000 | 34.14 | 0.106 | 40.714 | 0.005 | |
| gdp | 0.689 | 0.009 | 0.701539 | 0.008 | -1.140 | 0.593 | 0.000 | -0.695 | 0.009 | 3.808 | 0.000 | 3.760392 | 0.000 | 7.061 | 0.049 | 5.286 | 0.045 | |
| con | -3.925 | 0.000 | -4.040391 | 0.000 | 7.220 | 0.237 | 0.000 | -4.067 | 0.000 | -5.17 | 0.004 | -4.852751 | 0.008 | -4.796 | 0.757 | 1.244 | 0.907 | |
| cgd | 0.523 | 0.000 | 0.527772 | 0.000 | 1.337 | 0.056 | 0.000 | 0.526 | 0.000 | -0.804 | 0.000 | -0.828955 | 0.000 | 2.384 | 0.069 | 4.347 | 0.000 | |
| tier1 | -1.031 | 0.000 | -1.028195 | 0.000 | | | 0.000 | -1.086 | 0.000 | -4.710 | 0.000 | -4.807369 | 0.000 | | | | | |
| cr | 0.4538 | 0.000 | 0.4544777 | 0.000 | 4.421 | 0.000 | 0.000 | 0.476 | 0.000 | 0.473151 | 0.000 | 0.273 | 0.047 | | | 0.528 | 0.000 | |
| gover | | | 6.975979 | 0.035 | | | | | | -4.315953 | 0.128 | | | | | | | |
| /cut1 | 12.69 | 0.000 | 13.14076 | 0.000 | -3.62 | 0.767 | 0.000 | -14.18 | 0.000 | -14.54562 | 0.000 | 13.99 | 0.487 | 25.79 | 0.105 | -13.43 | 0.000 | |
| /cut2 | 15.64 | 0.000 | 16.08481 | 0.000 | 0.88 | 0.941 | 0.000 | -13.90 | 0.000 | -14.27059 | 0.000 | 14.99 | 0.458 | 26.70 | 0.095 | -13.12 | 0.000 | |

| | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| /cut3 | 17.26 | 0.000 | 17.7046 | 0.000 | 12.23 | 0.303 | 17.33 | 0.000 | -13.20 | 0.000 | -13.56347 | 0.000 | 15.58 | 0.441 | 27.25 | 0.090 | -12.49 | 0.000 |
| /cut4 | 19.25 | 0.000 | 19.69992 | 0.000 | 18.04 | 0.138 | 19.24 | 0.000 | -12.69 | 0.000 | -13.04834 | 0.000 | 18.82 | 0.352 | 30.31 | 0.061 | -12.07 | 0.000 |
| /cut5 | 21.25 | 0.000 | 21.70146 | 0.000 | 21.53 | 0.075 | 21.34 | 0.000 | -10.76 | 0.000 | -11.10701 | 0.000 | | | 32.42 | 0.045 | -10.01 | 0.001 |
| /cut6 | 24.11 | 0.000 | 24.5696 | 0.000 | 38.27 | 0.021 | 24.27 | 0.000 | -7.22 | 0.015 | -7.560111 | 0.012 | | | | | -6.31 | 0.038 |
| /cut7 | 26.93 | 0.000 | 27.41558 | 0.000 | 43.36 | 0.010 | 27.26 | 0.000 | -5.70 | 0.060 | -6.040249 | 0.048 | | | | | -4.79 | 0.122 |
| /cut8 | 28.75 | 0.000 | 29.24587 | 0.000 | | | 28.86 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut9 | 31.03 | 0.000 | 31.52222 | 0.000 | | | 30.71 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut10 | 34.78 | 0.000 | 35.26487 | 0.000 | | | 34.56 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut11 | 37.88 | 0.000 | 38.36958 | 0.000 | | | 37.47 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut12 | 42.54 | 0.000 | 43.00819 | 0.000 | | | 42.08 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut13 | 44.77 | 0.000 | 45.24363 | 0.000 | | | 44.32 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut14 | 49.46 | 0.000 | 49.93312 | 0.000 | | | 49.00 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| /cut15 | 57.16 | 0.000 | 57.55443 | 0.000 | | | 56.55 | 0.000 | | | | | | | | | | |
| Wald | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| LR | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 0.0000 |
| obs | 969 | 969 | 969 | 969 | 89 | 943 | 1144 | 1144 | 1144 | 1144 | 1144 | 1144 | 128 | 139 | 139 | 1063 | 1063 | 1063 |
| gr | 47 | 47 | 47 | 47 | 4 | 44 | 52 | 52 | 52 | 52 | 52 | 52 | 5 | 5 | 5 | 47 | 47 | 47 |

Źródło: opracowanie własne.

Stopa wzrostu kredytów okazuje się nieistotna dla estymacji ryzyka upadłości przez Fitch. Dwie pozostałe agencje natomiast zwracają uwagę, że wzrost wspomnianej zmiennej może przyczynić się do pogorszenia ratingu banku w przypadku tych instytucji, których akcje przejął Skarb Państwa. Wynika to z uprzednich problemów z płynnością wynikających ze wzmożonej ryzykownej akcji kredytowej. Opisaną zależność potwierdza również pozytywny wpływ stopy wzrostu depozytów na rating banku nadany tym podmiotom. Wskaźniki zyskowności w prezentowanej literaturze przedmiotu³¹ uważane są jako jedne z najistotniejszych determinant credit ratingów banków. Otrzymane wnioski potwierdzają prezentowaną zależność. W rezultacie w szczególności banki z kapitałem prywatnym mogą podejmować bardziej ryzykowne decyzje w celu osiągnięcia zysków. Wspomniana sytuacja może wywołać presję ze strony zainteresowanych stron³².

Ostatnią grupą wskaźników są determinanty płynności. Stosunek kredytów do depozytów ma istotny negatywny wpływ na rating banku w przypadku not nadawanych przez S&P i Moody bankom o kapitale państwowym. Natomiast w przypadku Fitch taka relacja obserwowana jest dla ratingów instytucji posiadających kapitał prywatny, jednak siła oddziaływania jest znacznie słabsza. Wskaźnik płynnych aktywów do łącznych aktywów odgrywa istotną rolę w przypadku ratingów Moody nadawanych podmiotom mającym inwestorów prywatnych, natomiast dla Fitcha – Skarbu Państwa. Poziom krótkoterminowych pożyczek do łącznych zobowiązań podnosi rating banków państwowych nadawany przez Fitch. W przypadku Moody natomiast wpływa negatywnie na analizowaną zmienną dla grupy podmiotów o kapitale prywatnym.

Zaprezentowane zależności dotyczące wpływu podziału banków na komercyjne i te z kapitałem państwowym sugerują, że wpływ poszczególnych wskaźników finansowych jest zróżnicowany. Na wspomnianą zależność oddziałuje również grupa instytucji poddawanych badaniu. S&P ocenia podmioty przede wszystkim o dobrej kondycji finansowej. Koszt otrzymania noty w przypadku tej agencji jest znacznie wyższy niż koszty pobierane przez Fitch. Grono banków ma również podwójne ratingi. W przeprowadzonym badaniu zostały one również uwzględnione, dla otrzymania pełniejszego obrazu zjawiska.

³¹ E. Bissoondoyal-Bheenick, S. Treepongkaruna, *An analysis of the determinants...*, *op. cit.*, s. 405–424; P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, *op. cit.*; S. Pagratis, M. Stringa, *Modelling bank credit...*, *op. cit.*; W.P.H. Poon, M. Firth, H. Fung, *A multivariate analysis...*, *op. cit.*, s. 267–283.

³² Niektóre banki, jak Commerzbank, ING czy Lloyds, zaprezentowały w ostatnich miesiącach plany redukcji swojej działalności. Zgodnie z szacunkami prezentowanymi przez S&P oczekiwany ROE dla największych 50 banków na świecie wynosi 6%, podczas gdy koszt kapitału szacuje się na 10%. Opisana luka może spowoduje ruchy konsolidacyjne. Taką sytuację można zaobserwować w przypadku Niemiec, Francji, Włoch czy Hiszpanii.

Tabela 5. Wyniki estymacji determinant credit ratingów banków nadawanych przez Moody przy uwzględnieniu formy własności

| Zmienna | Moody | | | | | | | | | |
|---------|-----------|-------|-----------|-------|---------------|-------|--------|-------|----------|-------|
| | Wszystkie | | | | Skarb Państwa | | | | Prywatne | |
| | Coef. | P>z | Coef. | P>z | Coef. | P>z | Coef. | P>z | Coef. | P>z |
| opl | -.0112 | 0.002 | -.0110439 | 0.002 | .1192 | 0.242 | .0025 | 0.893 | .0125 | 0.001 |
| lev | .1435 | 0.000 | .1436382 | 0.000 | .3027 | 0.645 | -.2661 | 0.043 | .1952 | 0.000 |
| llp | .5738 | 0.002 | .5694661 | 0.002 | 37.89 | 0.313 | 12.06 | 0.280 | .5969 | 0.002 |
| dep | -.0219 | 0.676 | -.0206913 | 0.688 | 101.79 | 0.258 | -38.98 | 0.000 | -.0187 | 0.736 |
| sec | .0214 | 0.056 | .0234269 | 0.037 | .3214 | 0.570 | .4516 | 0.278 | .0096 | 0.471 |
| roa | 9.647 | 0.000 | 9.508793 | 0.000 | -41.33 | 0.428 | -2.329 | 0.779 | 11.73 | 0.000 |
| liq | -2.273 | 0.285 | -2.2568 | 0.281 | 196.38 | 0.363 | 1.204 | 0.977 | -2.882 | 0.214 |
| lg | -2.110 | 0.311 | -2.13654 | 0.301 | -65.53 | 0.266 | -17.62 | 0.026 | .5799 | 0.811 |
| dg | .3989 | 0.755 | .3840154 | 0.762 | 107.31 | 0.203 | 26.08 | 0.019 | .3664 | 0.787 |
| sht | .8482 | 0.357 | .7961037 | 0.377 | | | | | .3922 | 0.681 |
| gdpg | -.1175 | 0.003 | -.1159629 | 0.003 | -2.0434 | 0.132 | -.6239 | 0.130 | .1269 | 0.002 |
| con | -.2640 | 0.241 | -.3059374 | 0.160 | -42.31 | 0.202 | -5.448 | 0.109 | -.1878 | 0.421 |
| cgdp | -.0007 | 0.949 | -.0008624 | 0.933 | -1.46 | 0.227 | .2340 | 0.023 | .0140 | 0.195 |
| tier1 | -.2853 | 0.000 | -.2842383 | 0.000 | -2.385 | 0.172 | | | -.3323 | 0.000 |
| cr | .2647 | 0.000 | .2654687 | 0.000 | | | | | .2632 | 0.000 |
| gover | | | -5.148551 | 0.018 | | | | | | |
| /cut1 | 13.01 | 0.000 | 12.46117 | 0.000 | -187.1 | 0.163 | 38.39 | 0.175 | 15.51 | 0.000 |
| /cut2 | 13.58 | 0.000 | 13.02553 | 0.000 | -151.6 | 0.170 | 45.09 | 0.096 | 16.06 | 0.000 |
| /cut3 | 16.35 | 0.000 | 15.77578 | 0.000 | -129.1 | 0.195 | 50.80 | 0.067 | 18.74 | 0.000 |
| /cut4 | 17.43 | 0.000 | 16.84955 | 0.000 | | | 51.69 | 0.062 | 19.74 | 0.000 |
| /cut5 | 20.72 | 0.000 | 20.16715 | 0.000 | | | | | 22.88 | 0.000 |
| /cut6 | 21.31 | 0.000 | 20.76613 | 0.000 | | | | | 23.36 | 0.000 |
| /cut7 | 23.68 | 0.000 | 23.16711 | 0.000 | | | | | 25.49 | 0.000 |
| /cut8 | 25.56 | 0.000 | 25.04307 | 0.000 | | | | | 28.03 | 0.000 |
| /cut9 | 27.91 | 0.000 | 27.38622 | 0.000 | | | | | 30.47 | 0.000 |
| /cut10 | 29.62 | 0.000 | 29.08602 | 0.000 | | | | | 32.34 | 0.000 |
| /cut11 | 35.73 | 0.000 | 35.15956 | 0.000 | | | | | 38.77 | 0.000 |
| Wald | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | |
| LR | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | | 0.0000 | |
| obs | 424 | | 424 | | 38 | | 58 | | 386 | |
| gr | 14 | | 14 | | 1 | | 1 | | 13 | |

Źródło: opracowanie własne.

Następną grupą zmiennych poddanych analizie były determinanty odnoszące się do uwarunkowań makroekonomicznych. W tym celu pogrupowano banki zgodnie z krajem siedziby i przypisano wybrane wskaźniki makroekonomiczne. Dzięki takiej analizie otrzymano ocenę wpływu uwarunkowań makroekonomicznych, a tym samym sytuacji finansowej kraju na credit rating banku. Wzrost PKB wpływa istotnie statystycznie na credit rating banków o kapitale prywatnym nadany przez S&P i Moody. Wraz z rozwojem gospodarczym credit rating rośnie credit rating banków. W przypadku Fitch silniejszą zależność obserwuje się dla not nadawanych bankom o kapitale państwowym. Otrzymane wnioski potwierdzają istotny statystycznie wpływ zgodnie z badaniami zaproponowanymi przez Bellotti i in. oraz Chodnicką-Jaworską³³. Zweryfikowano ponadto wpływ credit ratingu kraju na rating nadawany bankom. Przeprowadzone badanie potwierdza istotny statystycznie wpływ wspomnianej zmiennej, co sugeruje występowanie zjawiska zakazania oraz tzw. zasady złotego ratingu. W myśl tych zjawisk credit rating kraju, a tym samym jego uwarunkowania ekonomiczne wpływają istotnie statystycznie na noty nadawane bankom. W związku z tym w przypadku poprawy koniunktury gospodarczej oraz obniżenia ryzyka upadłości krajów credit rating banku ulega poprawie. Silniejszą zależność w tym zakresie obserwuje się dla banków z kapitałem prywatnym, w przypadku wszystkich not proponowanych przez trzy największe agencje ratingowe. Posłużono się również dwoma miarami wskazywanymi w metodologii prezentowanej przez agencje ratingowe, tj. poziomem koncentracji sektora bankowego i wartości kredytów udzielonych przez sektor bankowy do PKB, celem określenia wpływu zjawiska *too big to fail* i poziomu rozwoju sektora bankowego. Koncentracja sektora bankowego jest istotna z punktu widzenia instytucji prywatnych przy ocenie prowadzonej przez S&P i Moody. Wynika to z tego, iż w przypadku upadłości dużych instytucji finansowych generowane jest ryzyko dla całego systemu. Tym samym można spekulować, że może występować zjawisko *too big to fail* w przypadku banków działających w krajach o wysokim poziomie koncentracji sektora jest większe. Wzrost stosunku wartości kredytów udzielonych przez sektor bankowy do PKB odgrywa kluczową rolę przy ocenie ryzyka banków posiadających kapitał Skarbu Państwa. Przedstawiona sytuacja jest wynikiem wspomnianych uprzednio problemów finansowych przed zaangażowaniem ze strony państwa. Opisane zależności są zgodne z wynikami dotychczasowych badań³⁴ oraz metodologii prezentowanej przez agencje ratingowe. Wartością dodaną jest podział ze względu na formę własności banków.

³³ P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, op. cit.; T. Bellotti, R. Matousek, C. Stewart, *A note comparing support...*, op. cit., s. 682–687; T. Bellotti, R. Matousek, C. Stewart, *Are rating agencies' assignments...*, op. cit., s. 4206–4214.

³⁴ P. Chodnicka-Jaworska, *Banks credit ratings...*, op. cit.

Ostatnim etapem badania było wprowadzenie zmiennej binarnej, gdzie 1 oznaczało sytuację, w której znaczącym inwestorem jest państwo w okresie t , a 0 gdy właścicielami banku są instytucje prywatne. Okazało się, że S&P w swojej ocenie nadaje wyższy rating bankom z kapitałem państwowym. Otrzymane wnioski są zgodne z założeniami prezentowanymi przez agencję. W przypadku wspomnianej instytucji banki z kapitałem państwowym uważa się za bardziej stabilne. Traktowane są jako takie, które w obliczu utraty wypłacalności mogą otrzymać wsparcie ze strony państwa, jako najbardziej stabilnego inwestora. W przypadku spółek o kapitale prywatnym taką zależność upatruje się w przypadku możliwości dokapitalizowania od spółki matki, jednak możliwość wsparcia uznaje się za słabszą. W przypadku not publikowanych przez Moody i Fitch taka relacja nie ma miejsca. Okazuje się bowiem, że zmiana inwestora z prywatnego na państwo w opinii wspomnianych podmiotów może być wynikiem problemów finansowych banku. W zaistniałej sytuacji wyższe noty nadawane są instytucjom posiadającym kapitał prywatny.

PODSUMOWANIE

Celem artykułu była analiza determinant credit ratingów banków europejskich przy uwzględnieniu formy własności. Postawiono następującą hipotezę badawczą: banki publiczne otrzymują wyższe ratingi niż prywatne instytucje, biorąc pod uwagę uwarunkowania finansowe. W przypadku banków z kapitałem Skarbu Państwa niższą wagę przywiązuje się do wskaźników adekwatności kapitałowej (z wyłączeniem dźwigni finansowej, gdzie relacja jest odwrotna). Banki te cieszą się większym zaufaniem z punktu widzenia mniejszego ryzyka upadłości. Instytucje mające inwestorów prywatnych narażone są na mniejsze ryzyko upadłości. Banki, które posiadają kapitał skarbu państwa, miały uprzednio problemy z jakością portfela kredytowego, w związku z tym wymagana była interwencja państwa celem uchronienia ich przed ryzykiem upadłości. W przypadku determinant jakości zarządzania nie obserwuje się istotnego statystycznie wpływu, bowiem analizowane podmioty inwestują przede wszystkim w bezpieczne skarbowe papiery wartościowe. Ratingi banków z kapitałem państwowym ze względu na konieczność ingerencji celem uchronienia ich przed upadłością posiadały w swoich portfelach znaczą liczbę toksycznych aktywów generując straty. W zaistniałej sytuacji występuje negatywna reakcja stopy wzrostu kredytów, potwierdzona pozytywnym oddziaływaniem stopy wzrostu depozytów. Noty w tym przypadku wrażliwe są przede wszystkim na rentowność aktywów. Negatywny istotny statystycznie wpływ wskaźników płynności w przypadku S&P odnosi się do banków o kapitale prywatnym. S&P może upatrywać w instytucjach finansowych mających inwestora, jakim jest Skarb Państwa, możliwość dokapitalizowania w momencie problemów z płynnością. Natomiast Fitch wskazuje na odwrotną zależność. W opinii agencji banki o kapitale państwowym charakteryzują się wyższym ryzykiem utraty płynności.

Analiza wpływu formy własności wykazała, że w przypadku banków, gdzie inwestorem był Skarb Państwa Fitch i Moody nadawały niższe noty w stosunku do instytucji o kapitale prywatnym. Odwrotna sytuacja była prezentowana w przypadku not S&P. Zaprezentowane badania dowodzą, że inwestycje Skarbu Państwa były czynione w znacznej mierze celem uchronienia banków przed upadłością. W następnych badaniach otrzymane wnioski zostaną zweryfikowane pod względem ratingu inwestora.

Streszczenie

Celem artykułu jest analiza determinantów długoterminowych ratingów kredytowych europejskich banków komercyjnych według kryterium własności. Na podstawie badań literaturowych postawiono hipotezę: biorąc pod uwagę uwarunkowania finansowe banki publiczne otrzymują wyższe ratingi kredytowe niż prywatne instytucje. Do badania wykorzystano uogólnione panelowe modele logitowe.

Badanie wpływu formy własności na credit rating banku wykazało, że postawiona hipoteza nie może być jednoznacznie zweryfikowana. Banki publiczne otrzymują wyższe ratingi niż prywatne instytucje, biorąc pod uwagę uwarunkowania finansowe, tylko w przypadku not nadanych przez S&P. Fitch i Moody natomiast obniżały ratingi bankom, których inwestorem był Skarb Państwa. Mogło to być wynikiem dokapitalizowywania instytucji finansowych przez państwo dla uchronienia ich przed ryzykiem upadłości, ale taka interpretacja wymaga pogłębionych badań.

Słowa kluczowe: credit rating, bank komercyjny, bank państwowy

Abstract

The aim of the paper is the analysis of determinants of long-term credit ratings of European commercial banks according to ownership criteria. On the basis of the literature review the following hypothesis has been expressed: taking into account the financial condition the public banks receive higher credit ratings than private institutions. The ordinary logit panel data models have been used for the study.

Examination of the impact of ownership on the bank's credit rating showed that the put hypothesis cannot be uniquely verified. Public banks receive higher ratings than private institutions taking into account financial conditions, only for S & P notices. Whereas Fitch and Moody lowered their ratings to banks whose investor was the Treasury. This could have been the result of a recapitalization of financial institutions by the state to protect them against the risk of bankruptcy, however such an interpretation requires in-depth research.

Key words: credit rating, commercial banks, public banks

Bibliografia

- Bar-Issac H., Shapiro J., *Credit Ratings Accuracy and Analyst Incentives*, „American Economic Review” 2011, 101(3).
- Bar-Issac H., Shapiro J., *Ratings Quality over the Business Cycle*. Working Paper Stern NYC, 2012.
- Beltratti A., Stulz R.M., *Why Did Some Banks Perform Better During the Credit Crisis? A Cross-country Study of the Impact of Governance and Regulation*, „Journal of Financial Economics” 2012, 105(1).
- Bellotti T., Matousek R., Stewart C., *A note comparing support vector machines and ordered choice models’ predictions of international banks’ rating*, „Decision Support Systems” 2011, 51(3), June.
- Bellotti T., Matousek R., Stewart C., *Are rating agencies’ assignments opaque? Evidence from international banks*, „Expert Systems with Applications” 2011, 38(4), April.
- Brezigar-Masten A., Masten I., *Discretionary Credit Rating and Bank Stability in a Financial Crisis*, „Journal Eastern European Economic” 2015, 53(5).
- Bissoondoyal-Bheenick E., *An analysis of the determinants of sovereign ratings*, „Global Finance Journal” 2005, 15.
- Bissoondoyal-Bheenick E., Treepongkaruna S., *An analysis of the determinants of bank ratings: comparison across ratings agencies*, „Australian Journal of Management” 2011, 36(3).
- Chodnicka-Jaworska P., *Banks credit ratings – is the size of the credit rating agency important?*, 2016.
- Chodnicka-Jaworska P., *Zjawisko inflacji credit ratingów – czy występują różnice w determinantach credit ratingów?*, „Studia i Materiały” 2016.
- Chodnicka-Jaworska P., *Zarządzanie agencjami ratingowymi – zmodyfikowany model emitent płaci*, „Folia Oeconomica” (w druku).
- Cole R.A., White L.J., *Déjà Vu all over again: The causes of U.S. commercial bank failures this time around*, „Journal of Financial Services Research” 2012, 42.
- Cornaggia J., Cornaggia K.J., *Why are Credit Ratings Useful?*, Working paper 2010.
- English W.B., Nelson W.R., *Bank Risk Rating of Business Loan*, Federal Reserve System Working Paper 1998.
- Ferri G., Liu L.G., Stiglitz J.E., *Are Credit Ratings Pro-cyclical? Evidence from East Asian Countries*, „Economic Notes” 1999, 28(3).
- Grunert J., Norden L., Weber M., *The role of non-financial factors in internal credit ratings*, „Journal of Banking and Finance” 2005, 29(2).
- Hassan O.A.G., Barrell R., *Accounting for the determinants of banks’ credit ratings*, Brunel University of London Economics and Finance Working Paper Series 2013.
- Hau H., Langfield S., Marques-Ibanez D., *Bank ratings what determines their quality?*, EBC Working Paper Series 1484, October 2012.

- Karminsky A.M., Khromova E., *Extended Modeling of Banks' Credit Ratings*, „Procedia Computer Science” 2016, 91.
- Kedia S., Rajgopal S., Zhou X., *Does it matter who owns Moody's?*, Columbia Working Paper 2015.
- Nakamura L.I., Roszbach K., *Credit Ratings, Private Information, and Bank Monitoring Ability*, Working paper 2016.
- Öğüt H., Doğanay M.M., Ceylan N.B., Aktaş R., *Prediction of bank financial strength ratings: The case of Turkey*, „Economic Modelling” 2012, 29.
- Pagratis S., Stringa M., *Modelling bank credit ratings: A structural approach to Moody's credit risk assessment*, Working paper 2007.
- Poon W.P.H., Firth M., Fung H., *A multivariate analysis of the determinants of Moody's bank financial strength ratings*, „Journal of International Financial Markets, Institutions and Money” 1999, 9(3).
- Poon W., Lee J., Gup B.E., *Do solicitations matter in bank credit ratings? Results from a study of 72 countries*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2009, 41.
- Shen C., Huang Y., Hasan I., *Asymmetric benchmarking in bank credit rating*, „Journal of International Financial Markets, Institutions & Money” 2012, 22.
- Treacy W.F., Carey M., *Credit risk rating systems at large US banks*, „Journal of Banking & Finance” 2000, 24.

*Małgorzata Pawłowska**

RENTOWNOŚĆ BANKÓW W POLSCE W OKRESIE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO I KRYZYSU ZADŁUŻENIA W STREFIE EURO

WSTĘP

W większości krajów na świecie sektor bankowy jest jednym z głównych motorów wzrostu gospodarczego, a jego zapaść może doprowadzić do chaosu oraz długoletniej recesji – co pokazały doświadczenia wielu państw. Rentowność banków jest przedmiotem dużego zainteresowania nie tylko na poziomie mikro (od strony zarządzających bankami), ale również na poziomie makro – z uwagi na rozwój polityki makroostrożnościowej. Jednym z czynników wpływających na rentowność banków jest struktura własnościowa, powszechnie akceptowana w literaturze finansów jako determinanta rentowności banków, w kontekście stabilności systemu bankowego jako kluczowej wartości regulatorów i nadzorców. Ponadto ma ona znaczenie z punktu widzenia występowania ryzyka systemowego, którego analiza opiera się na koncepcji celów pośrednich polityki makroostrożnościowej uwzględniających zarówno zalecenia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego, jak i specyfikę polskiego systemu finansowego¹.

Postęp globalizacji w okresie przed globalnym kryzysem finansowym (GKF) spowodował wzrost kapitału zagranicznego w strukturze własnościowej sektora

* Dr hab. Małgorzata Pawłowska jest pracownikiem Katedry Teorii Systemów Ekonomicznych w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie oraz NBP. Artykuł przedstawia osobiste poglądy autora.

¹ NBP, 2016, Raport o stabilności polskiego sektora finansowego, grudzień 2016 r., s. 112–113.

bankowego na całym świecie². Jednak po doświadczeniach zapoczątkowanych upadkiem Lehman Brothers w wielu sektorach bankowych udział ten podlegał ograniczeniu, przy jednoczesnym wzroście udziału w aktywach banków krajowych. Jednym z czynników tego procesu były działania sanacyjne rządów chroniące banki przed upadłością, m.in. poprzez dokapitalizowanie lub nacjonalizację.

Z badań sprzed GKF wiadomo jednak, że związek między inwestycjami zagranicznych banków w ich spółki zależne w krajach goszczących a rentownością spółek zależnych był niejednoznaczny. Z jednej strony – badania sprzed globalnego kryzysu finansowego (GKF) sugerują, że udział kapitału zagranicznego przyniósł wiele korzyści krajom podlegającym procesowi transformacji, w tym przyczynił się do ich stabilności finansowej oraz poprawy rentowności banków. Z drugiej strony – ostatnie badania wskazują na negatywną rolę międzynarodowych banków w transmisji szoków z krajów banków macierzystych do krajów goszczących podczas globalnego kryzysu finansowego³. Jednak w Polsce ryzyko to zostało ograniczone m.in. niewielką skalą działalności polskich spółek zależnych w stosunku do spółek matek, a także restrykcjami krajowego nadzorca.

Celem niniejszego opracowania jest zbadanie, z uwzględnieniem czynników mikro i makroekonomicznych, istnienia różnic w determinantach rentowności banków krajowych i banków z większościowym udziałem kapitału zagranicznego⁴ w Polsce podczas globalnego kryzysu finansowego oraz kryzysu zadłużeniowego w państwach strefy euro. W artykule podjęto próbę zweryfikowania zaprezentowanych poniżej następujących hipotez badawczych – hipotezy głównej H0 oraz hipotez pomocniczych (H1, H2, H3):

Hipoteza główna:

H0: Determinanty wyników finansowych banków z przewagą kapitału polskiego i zagranicznego były różne.

Hipotezy pomocnicze:

H1: Duże banki z przewagą kapitału zagranicznego były bardziej rentowne niż małe banki.

² D. Anginer, E. Cerutti, M. Soledad Martinez Peria, (2017), *Foreign Bank Subsidiaries' Default Risk during the Global Crisis: What Factors Help Insulate Affiliates from their Parents?*, „J. Finan. Intermediation” 2017, 29, s. 19–31.

³ S. Claessens, N. Van Horen, *Impact of Foreign Banks*, „The Journal of Financial Perspectives” 2013, Vol. 1, Issue 1.

⁴ Zastosowano tutaj klasyfikację KNF dotyczącą kontrolnego pakietu akcji (powyżej 50% udziałów). Klasyfikacja ta obejmuje: oddziały banków zagranicznych oraz banki w formie spółek akcyjnych, w których do zagranicznych osób (prawnych lub fizycznych) należy bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji dający prawo wykonywania łącznie co najmniej 50% + 1 głos na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

H2: Wielkość kapitałów oraz kredytów walutowych udzielonych przez banki kontrolowane przez inwestorów krajowych były negatywnie skorelowane z rentownością.

H3: Tradycyjna działalność kredytowa przyczyniła się do wzrostu rentowności banków z przewagą kapitału zagranicznego.

W celu weryfikacji powyższych hipotez w badaniu przetestowano wpływ na rentowność banków z przewagą kapitału zagranicznego i krajowego m.in. takich zmiennych, jak: wielkość banku, siła rynkowa, kapitalizacja, udział kredytów walutowych w kredytach ogółem. Badanie przeprowadzono na podstawie danych panelowych. Rentowność banku zmierzono wskaźnikiem zwrotu z aktywów (ROA). W badaniu wykorzystano Systemową Uogólnioną Metodę Momentów (SGMM) zaproponowaną przez Blundella i Bonda⁵. Badania opierają się na kwartalnych danych panelowych polskich banków komercyjnych oraz oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych z okresu 2007Q4–2013Q4. W niniejszym badaniu banki z większościowym udziałem kapitału zagranicznego podzielono na dwie grupy: oddziały zagranicznych instytucji kredytowych oraz banki zależne (filie)⁶. Banki krajowe obejmują banki z przewagą kapitału państwowego oraz banki z przewagą kapitału prywatnego. W badaniu wyodrębniono dwa okresy: kryzys finansowy z 2008 r. oraz kryzys zadłużeniowy państw strefy euro.

Artykuł składa się z trzech części. W pierwszej zaprezentowano przegląd literatury dotyczący rentowności z punktu widzenia kraju pochodzenia strategicznego właściciela (krajowy versus zagraniczny); w drugiej omówiono determinanty rentowności polskich banków komercyjnych podczas globalnego kryzysu finansowego oraz kryzysu zadłużeniowego w państwach strefy euro oraz hipotezy badawcze, a w trzeciej przedstawiono wyniki badania ilościowego. Całość zamyka podsumowanie.

1. RENTOWNOŚĆ BANKÓW Z PUNKTU WIDZENIA KRAJU POCHODZENIA STRATEGICZNEGO WŁAŚCICIELA – PRZEGLĄD LITERATURY

Globalizacja i liberalizacja spowodowały zwiększenie obecności zagranicznych banków w sektorach bankowych krajów goszczących na całym świecie. Jednak wyniki badań empirycznych dotyczące rentowności banków krajowych i bankowych

⁵ R. Blundell, S. Bond, *Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models*, „Journal of Econometrics” 1998, Vol. 87, s. 115–143.

⁶ Banki komercyjne z większościowym udziałem kapitału zagranicznego: banki w formie spółek akcyjnych, w których do zagranicznych osób (prawnych lub fizycznych) należy bezpośrednio lub pośrednio pakiet akcji dający prawo wykonywania łącznie co najmniej 50% + 1 głos na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

spółek zależnych banków zagranicznych nie są jednoznaczne: niektóre badania wykazują większą rentowność banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych, a inne – lepsze wyniki banków krajowych⁷.

Należy zauważyć, że literaturę dotyczącą banków zagranicznych można podzielić na dwie grupy: jedną dotyczącą sektorów bankowych krajów rozwiniętych i drugą dotyczącą sektorów bankowych krajów w procesie transformacji i gospodarek wschodzących. Badania koncentrujące się na krajach rozwiniętych wykazały, że banki zagraniczne lub ich podmioty zależne osiągają znacznie gorsze wyniki niż banki krajowe (np. De Young i Nolle, 1996; Rumler i Waschiczek, 2010), lub też nie wykazały znaczących różnic (np. Vander Venet, 1996). Badania dotyczące gospodarek w procesie transformacji dają jednak inne rezultaty. Wyniki wielu badań sprzed kryzysu finansowego wykazały, że zagraniczne banki działają lepiej niż banki krajowe (np. Weill, 2003; Grigorian Manole, 2006; Degryse i Ongena, 2008; Havrylchuk i Jurzyk, 2011). Ponadto stwierdzono, że w rozwijających się krajach goszczących własność zagraniczna wiąże się z wyższymi marżami odsetkowymi i rentownością, a także niższymi kosztami operacyjnymi (Demirgüç-Kunt i Huizinga, 1999; Micco i in., 2007).

W odniesieniu do gospodarek w procesie transformacji w początkowym okresie przemian wejście banków zagranicznych było katalizatorem zmian polegających na wprowadzaniu nowoczesnych technologii i wzroście konkurencji (Bonin i in., 1998 i 2005; Bonin i Wachtel, 1999; Haselmann i in., 2016). Natomiast w badaniach dotyczących udziału kapitału zagranicznego w krajach goszczących, po upadku Lehman Brothers, podkreśla się negatywną rolę, zwłaszcza międzynarodowych banków w transmisji szoków z krajów macierzystych do krajów goszczących, co rzutowało na poziom stabilności finansowej w krajach goszczących (por. m.in. Claessens i Van Horen, 2013; Schoenmaker i Wagner, 2011). Powiązania kapitałowe między bankami wykazywały również pozytywne efekty w krajach goszczących, ponieważ banki-matki dzięki pomocy EBC mogły wspierać kapitałowo banki zależne oraz dostarczać im płynności (de Haas i van Lelyveld, 2010; Cetorelli i Goldberg, 2012; Pałowska i in., 2015; Cerutti i Claessens, 2016).

W badaniach dotyczących rentowności banków po upadku Lehman Brothers szukano także powiązania pomiędzy strukturą własnościową (w ujęciu inwestor krajowy vs zagraniczny) a polityką kredytową banków. Wykazano empirycznie, że w Europie Środkowej i Wschodniej w okresie kryzysu finansowego banki z większościowym udziałem kapitału zagranicznego wykazały szybszą ekspansję kredytową w porównaniu do banków krajowych (Cull i Peria, 2013). Z drugiej strony, badania przeprowadzone w okresach dobrej koniunktury gospodarczej, nie wykazały

⁷ H. Degryse, S. Ongena, *Competition and regulation in the banking sector: A review of the empirical evidence on the sources of bank rents*, [w:] A.V. Thakor, A. Boot (Eds.), *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, Elsevier Science 2008, s. 483–554.

różnic pomiędzy przyrostem działalności kredytowej banków zagranicznych i banków krajowych (Allen i in., 2015; De Haas i Van Lelyveld, 2006). Związki między akcjonariuszami a bankami zależnymi w rejonie Europy Centralnej w kontekście rentowności banków opisywali m.in.: Hasan i in. 2013; Iwanicz-Drozdowska i Witkowski, 2016.

Istotną determinantą rentowności jest siła rynkowa oraz koncentracja w sektorze bankowym⁸, choć wyniki związane z wpływem struktury rynku na zysk banku również nie są jednoznaczne. Z jednej strony wykazano pozytywną korelację pomiędzy koncentracją sektora bankowego a rentownością (por. Demirguc-Kunt i Huizinga, 1999 oraz Goddard i in., 2004). Z drugiej strony badania Mirzaei i in. (2011) i Fernández de Guevara (2004) potwierdziły jedynie pozytywną korelację między siłą rynkową pojedynczego banku a jego rentownością. Wyniki empiryczne dotyczące polskiego sektora bankowego wykazały również pozytywną korelację między siłą rynkową i wielkością banku a jego rentownością, nie wykazały natomiast wpływu koncentracji całego sektora na rentowność (por. Pawłowska, 2016).

Istnieje również grupa badań obejmująca wpływ czynników makroekonomicznych na rentowność banków. Ich wyniki pokazują, że rentowość banków jest zgodna z cyklem koniunkturalnym (np. Albertazzi i Gambacorta, 2009; Bikker i Hu, 2002; Demirgüç-Kunt i Huizinga, 2000). Ponadto światowy kryzys finansowy i niskie stopy procentowe dotyczące największych gospodarek światowych spowodowały intensyfikację badań wpływu polityki pieniężnej na rentowność banków; ich wyniki sugerują, że niskie stopy procentowe obniżają rentowność banku⁹.

2. DETERMINANTY RENTOWNOŚCI BANKÓW KRAJOWYCH I SPÓŁEK ZALEŻNYCH BANKÓW ZAGRANICZNYCH W POLSCE

W państwach dawnego bloku wschodniego, a więc także w Polsce, zaangażowanie banków zagranicznych jest relatywnie duże w porównaniu z państwami tzw. starej Unii Europejskiej (por. Aneks, rysunek 5). Struktura polskiego sektora bankowego jest m.in. efektem prowadzonej polityki prywatyzacyjnej i sposobu ograniczenia kryzysu bankowego końca XX w. Od końca 1990 roku w procesie prywatyzacji dążono do pozyskania wiarygodnych zagranicznych inwestorów strategicznych mogących zapewnić bankom wsparcie kapitałowe, właściwą kontrolę zarządczą i transfer know-how. W początkowym okresie transformacji brakowało w Polsce kompetencji w zarządzaniu bankami w warunkach gospodarki rynkowej i nie było krajowych

⁸ M. Smirlock, *Relationship between Concentration and Profitability in Banking*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1985, Vol. 17, No. 1 (Feb.), s. 69–83.

⁹ C. Borio, L. Gambacorta, B. Hofmann, *The influence of monetary policy on bank profitability*, BIS, Working Papers 2015, No. 514.

inwestorów dysponujących kapitałem skłonnych stać się strategicznymi akcjonariuszami banków, zwłaszcza będących w sytuacji niebezpieczeństwa niewypłacalności. Dlatego w procesie restrukturyzacji systemu bankowego w Polsce przyjęto politykę pozyskiwania wiarygodnych zagranicznych inwestorów strategicznych, mogących zapewnić bankom wsparcie kapitałowe, profesjonalne zarządzanie i transfer know-how przy niezbędnej ich dywersyfikacji. Macierzyste instytucje finansowe polskich banków były zlokalizowane głównie w państwach obecnej strefy euro: we Włoszech, Niemczech, Austrii, Belgii, Grecji, Francji, Holandii, Portugalii oraz Hiszpanii.

Oslabienie gospodarki spowodowane kryzysem finansowym wywarło silny negatywny wpływ na wyniki finansowe banków, a rządy wielu państw strefy euro zmuszone były ratować niewypłacalne banki udzielając im gwarancji, wspierając je kapitałowo lub nacjonalizując w obawie przed destrukcyjnymi skutkami ich upadłości dla systemu finansowego i całej gospodarki.

Na rentowność banku wpływa między innymi struktura rynku, a także jego struktura własnościowa (w ujęciu inwestor krajowy vs zagraniczny), prowadzona przezeń polityka fuzji i przejęć.

W konsekwencji zmian spowodowanych kryzysem finansowym na koniec 2013 r. inwestorzy zagraniczni kontrolowali w Polsce 31 banków komercyjnych (z 41) oraz wszystkie oddziały instytucji kredytowych. Udział inwestorów zagranicznych stanowił ok. 60% aktywów (por. rysunek 3). Większościowe pakiety akcji posiadali inwestorzy z 18 krajów, przy czym dominującą rolę odgrywali inwestorzy włoscy (kontrolujący 12,7% aktywów sektora), a w dalszej kolejności niemieccy (10,6%), holenderscy (8,8%), amerykańscy (5,9%), hiszpańscy (5,4%) i francuscy (4,8%)¹⁰.

Kryzys finansowy wywołał kolejną falę fuzji i przejęć transgranicznych w państwach UE i w strefie euro, co znalazło swoje odzwierciedlenie także w polskim systemie bankowym (m.in. kupno Fortis przez BNP Paribas, zmiana inwestora strategicznego AIG Bank Polska, połączenie GE Money Bank z Bankiem BPH, Dominet Bank z Fortis Bank Polska, przejęcie Cetelem Bank przez Sygma Banque oraz połączenie Polbank EFG z Raiffeisen Bank Polska). W latach 2007–2013 w polskim sektorze bankowym doszło również do wzrostu liczby oddziałów instytucji kredytowych i wejścia na rynek nowych banków komercyjnych. W 2008 r. liczba krajowych banków komercyjnych wzrosła z 50 do 52 w rezultacie podjęcia działalności przez Alior Bank i Allianz Bank Polska (por. rysunek 2).

Jednak pomimo powyższych zmian w strukturze sektora bankowego doszło tylko do niewielkich wzrostów wskaźników koncentracji CR5 i HHI¹¹. Na tle państw europejskich polski sektor bankowy cechuje się średnią koncentracją (por. rysunek 5).

¹⁰ KNF, *Raport o sytuacji banków w 2013 r.*, Warszawa 2014.

¹¹ M. Pawłowska, *Konkurencja w sektorze bankowym: teoria i wyniki empiryczne*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014.

Należy zauważyć, że w latach poprzedzających kryzys finansowy w bankach w Polsce, podobnie jak w międzynarodowych grupach bankowych, doszło do bardzo silnego wzrostu udziału kredytów mieszkaniowych w aktywach (w tym kredytów w walutach obcych). Tym samym banki uzależniły swoją przyszłą sytuację finansową od jakości portfela kredytów mieszkaniowych, sytuacji na rynku nieruchomości, a ze względu na bardzo wysoki udział kredytów walutowych – również od sytuacji na rynku walutowym i stóp procentowych instrumentów walutowych. Jednak, pomimo istotnego pogorszenia dochodowości, sytuacja sektora bankowego w 2009 r. pozostała stabilna, a pozycja kapitałowa banków uległa wzmocnieniu. Miary adekwatności kapitałowej w latach 2009–2013 kształtowały się na względnie zadowalających poziomach¹².

W latach kryzysu finansowego rentowność banków w Polsce mierzona wskaźnikami rentowności *ROA* i *ROE* pozostawała na bardzo wysokim poziomie w porównaniu z rentownością banków w państwach UE. Nastąpił jedynie spadek wyników banków komercyjnych w IV kwartale 2008 r.¹³, kontynuowany w 2009 r. Od 2010 r. widoczna jest ponowna poprawna rentowności banków komercyjnych (por. rysunek 4). Ponadto należy zauważyć, że globalny kryzys finansowy spowodował obniżenie rentowności w wielu bankach w UE, podczas gdy banki w Polsce wykazały jedynie nieznaczny spadek rentowności w pierwszej fazie kryzysu w 2009 r. W latach 2010–2013 rentowność polskich banków komercyjnych utrzymywała się na wysokim poziomie.

Biorąc po uwagę powyższe czynniki występujące w polskim sektorze bankowym podczas kryzysu finansowego i kryzysu zadłużeniowego, w kolejnych podrozdziałach zostaną przetestowane hipotezy badawcze sformułowane we wstępie niniejszego artykułu (hipoteza główna *H0* oraz hipotezy pomocnicze (*H1*, *H2*, *H3*)).

3. MODEL I WYNIKI ESTYMACJI

W celu zweryfikowania hipotez badawczych przeprowadzono estymacje na podstawie kwartalnych danych panelowych. Panel składał się z danych na poziomie mikro – dotyczących sytuacji finansowej polskich banków komercyjnych i oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych, oraz danych makro – obejmujących czynniki koniunkturalne w okresie 2007Q4–2013Q4¹⁴. Dane makroekonomiczne dotyczące wzrostu PKB w Polsce pochodzą z GUS, a dane o WIBOR – z Bloomberg. Panel danych zawierał kwartalne dane dotyczące wszystkich banków komercyjnych

¹² KNF, Raport o sytuacji banków w 2008 r., Warszawa 2009.

¹³ Jednak w całym 2008 r. banki osiągnęły wynik finansowy netto lepszy niż w 2007 r. (por. Komisja Nadzoru Finansowego, Raport o sytuacji banków w 2009 roku, Warszawa 2010, s. 35).

¹⁴ Panel danych pochodził z badania Pawłowska i in. (2015).

zarówno polskich, jak i zagranicznych, oraz oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych i obejmował polskie banki państwowe, polskie banki prywatne, filie (banki zależne od zagranicznych inwestorów i oddziały zagranicznych instytucji kredytowych)¹⁵.

W celu przeprowadzenia badania ilościowego testującego determinanty rentowności banków (w ujęciu inwestor krajowy vs zagraniczny) został wykorzystany estymator SGMM (Systemowa Uogólniona Metoda Momentów)¹⁶, który stanowi rozwinięcie estymatora GMM zaproponowanego przez Arellano i Bonda (1991)¹⁷ (Uogólniona Metoda Momentów). Według Blundella i Bonda (1998) oraz Arellano i Bovera (1995) estymator GMM pierwszych różnic może okazać się estymatorem obciążonym, co ma miejsce w sytuacji, kiedy wybrane instrumenty są słabo skorelowane ze zmienną objaśniającą.

W badaniu z wykorzystaniem estymatora SGMM w celach diagnostycznych wykorzystano test Sargana oraz testy Arellano – Bonda dla pierwszych różnic: AR (1) oraz AR (2). W teście Sargana hipoteza zerowa mówi, że instrumenty zostały odpowiednio dobrane, a hipoteza alternatywna zakłada, że dobór instrumentów jest nieprawidłowy. W modelu jako zmienne instrumentalne zastosowano opóźnienia zmiennej objaśnianej oraz opóźnienia innych zmiennych egzogenicznych¹⁸. W panelu danych zbadano ponadto korelacje między zmiennymi objaśniającymi z wykorzystaniem testu rang Spearmana¹⁹ oraz usunięto obserwacje skrajne.

W celu przeanalizowania zmian w determinantach rentowności w polskim sektorze bankowym przeprowadzono odrębne estymacje dla banków krajowych oraz dla banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. Ponadto w grupie banków zagranicznych przeprowadzono odrębne estymacje dla oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych oraz banków zależnych (z większościowym udziałem kapitału zagranicznego). Podobne obszerne badanie dotyczące rentowności banków krajowych i zagranicznych podczas kryzysu finansowego było przeprowadzone przez Pawłowską (2016). Jednak w niniejszym dokumencie przedłużono okres badawczy, a także uwzględniono różnice między zagranicznymi oddziałami zagranicznych instytucji kredytowych i zagranicznymi bankami zależnymi.

¹⁵ W niniejszym artykule sformułowanie „banki zagraniczne” oznacza banki z większościowym udziałem kapitału zagranicznego i obejmuje zarówno banki zależne i oddziały zagranicznych instytucji kredytowych, z udziałem większym niż 50% oraz także ze 100% udziałem inwestorów zagranicznych.

¹⁶ B. Dańska-Borsiak, *Dynamiczne modele panelowe w badaniach ekonomicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011.

¹⁷ M. Arellano, S.R. Bond, *Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations*, „Review of Economic Studies” 1991, 58, s. 277–297.

¹⁸ W badaniu wykorzystano procedurę z pakietu STATA: xtabond2.

¹⁹ Wyniki testu rang Spearmana z uwagi na techniczny charakter nie zostały zaprezentowane w niniejszym artykule.

W badaniu zostało oszacowane następujące równanie z wykorzystaniem kwartalnych danych panelowych:

$$ROA_{it} = \alpha + a_0 ROA_{it-1} + a_1 * siła\ rynkowa_{it} + a_2 * koniunktura_t + \sum_{j=1}^N b_j * determinanty\ banków_{it} + \varepsilon_{it},$$

gdzie:

ROA_{it} – zwrot z aktywów ROA i -tego banku komercyjnego i w kwartale t ²⁰.

Za zmienne objaśniające jako *siłę rynkową* przyjęto²¹:

- ❖ MP_{it} – udział i -tego banku w aktywach całego sektora w kwartale t ,
- ❖ LA_{it} – wielkość i -tego banku jako logarytm aktywów banku i w kwartale t .

Za zmienne objaśniające jako *determinanty rentowności banków* przyjęto:

- ❖ wskaźnik depozyty/aktywa (DEP_{it}) i -tego banku w kwartale t ,
- ❖ wskaźnik kredyty/aktywa (KRA_{it}) i -tego banku w kwartale t ,
- ❖ współczynnik adekwatności kapitałowej (CAR_{it})²² i -tego banku w kwartale t ,
- ❖ udział kredytów w walutach obcych w portfelu kredytów ($FXHL_{it}$) i -tego banku w kwartale t .

Za zmienną określającą *koniunkturę* przyjęto:

- ❖ wzrost PKB (rok do roku) (PKB_t) w kwartale t ²³.

Dodatkowo w modelu sprawdzono również wpływ kosztów finansowania zdefiniowany jako: średni kwartalny 3-miesięczny WIBOR ($WIBOR_t$)²⁴ w kwartale t . Ponadto:

- ❖ ε_{it} – składnik losowy,
- ❖ a_0, a_1, b_j – współczynniki regresji.

W badaniu wyodrębniono okres obejmujący kryzys finansowy z 2008 r. oraz okres obejmujący kryzys zadłużeniowy. W tym celu przeprowadzono osobne estymacje dla trzech okresów: globalnego kryzysu finansowego, kryzysu zadłużeniowego w państwach strefy euro (próbka zaczyna się w 3 kwartale 2010 r. i kończy się w 4 kwartale 2013 r.) oraz całego analizowanego okresu (2007Q4–2013Q4).

²⁰ W ramach sprawdzenia poprawności modelu przeprowadzono dodatkowe estymacje z wykorzystaniem zmiennej ROE (zwrot z kapitału). Wyniki otrzymane były porównywalne.

²¹ W badaniu nie wzięto zmiennych dotyczących koncentracji sektora bankowego (CR5, HHI) ponieważ we wcześniejszych badaniach wykazano, że są one nieistotne (por. Pawłowska (2016)).

²² Kapitał podstawowy Tier 1 oraz kapitał drugiej kategorii Tier 2 dzielony na aktywa ważone ryzykiem. Miara wskazuje na poziom kapitalizacji banku.

²³ W badaniu pierwotnie wykorzystano również wskaźnik inflacji CPI, jednak z uwagi na niski jego poziom i brak istotności został ostatecznie usunięty z modelu.

²⁴ Thomson Reuters Database.

Na podstawie panelu danych zbadano korelacje między zmiennymi objaśniającymi (egzogenicznymi). Z uwagi na współliniowość zmiennych egzogenicznych LA i MP uwzględniono je w osobnych estymacjach.

W tabelach 1 i 2²⁵ (znajdujących się w aneksie) zaprezentowano wyniki estymacji z wykorzystaniem modelu SGMM oraz wyniki testów diagnostycznych. Test Sargana dla modelu nie daje podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej, co oznacza, że zastosowane instrumenty są odpowiednio dobrane. Wyniki testu AR(1) w niektórych równaniach wskazują, że istnieje negatywna autokorelacja pierwszego rzędu, co nie oznacza jednak, że szacunki są niespójne. Niespójności dowodziłyby przypadki autokorelacji drugiego rzędu, co zostało odrzucone przez test AR (2).

Wyniki estymacji zaprezentowane w tabeli 1 wykazały, że dla zmiennej egzogenicznej określającej wielkość banku (LA) parametr strukturalny a_1 był dodatni i istotny dla banków zagranicznych, a przede wszystkim dla filii (por. tabela 1 estymacje 1–6). Otrzymane wyniki pozwoliły na pozytywną weryfikację hipotezy H1. Można zatem stwierdzić, że wielkość banków była pozytywnie skorelowana z rentownością banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. Należy jednak zauważyć, że parametr a_1 dla zmiennej określającej siłę rynkową w większości estymacjach był nieistotny.

Analizując wpływ kapitalizacji banków oraz udziału kredytów walutowych w kredytach ogółem, wykazano, że współczynnik adekwatności kapitałowej (CAR_{it}) miał istotny i negatywny wpływ na rentowność – głównie w bankach krajowych w drugiej części kryzysu (por. tabela 2 estymacje 3–4). Także kredyty walutowe ($FXHL_{it}$) były negatywnie skorelowane z rentownością banków krajowych (por. tabela 2 estymacje 1–6). Jednakże wyniki estymacji wykazały również dodatnią korelację między kapitalizacją banków z większościowym udziałem kapitału zagranicznego oraz udziałem kredytów walutowych w kredytach ogółem dla filii banków zagranicznych w pierwszym okresie kryzysu finansowego. W pozostałych estymacjach wykazano nieistotny wpływ kredytów walutowych na wyniki banków z większościowym udziałem kapitału zagranicznego (por. tabela 1 estymacja 1–6). Otrzymane wyniki w tabelach 1 i 2 pozwoliły na pozytywną weryfikację hipotezy H2. Należy zauważyć, że choć portfel kredytów walutowych jest silnie skorelowany z ekspozycją banków na ryzyko systemowe, to jednak z uwagi na dotychczasowe bufony w sektorze bankowym (kapitały) kredyty walutowe nie stwarzały zagrożenia systemowego nawet przy założeniu dużych szoków²⁶.

²⁵ Przeprowadzono również badanie dla wszystkich banków komercyjnych, które potwierdziło, że wielkość oraz tradycyjna działalność kredytowa pozytywnie wpływały na wyniki w całej próbie banków w analizowanym okresie.

²⁶ Narodowy Bank Polski, Raport o stabilności systemu finansowego, grudzień 2016 r., Warszawa 2016, s. 111–114.

Wyniki wskazały na dodatnią korelację między udziałem kredytów w aktywach (KRA_{it}) oraz rentownością – głównie dla filii banków zagranicznych, co weryfikuje pozytywnie hipotezę H3. Oznacza to, że w przypadku banków z większościowym udziałem kapitału zagranicznego prowadzenie tradycyjnej działalności bankowej podczas kryzysu było dodatkowo skorelowane z rentownością. Ponadto wyniki dotyczące udziału depozytów w aktywach (DEP_{it}) wykazały różnice między bankami zagranicznymi. Wykazano, że większa baza depozytowa była dodatnio skorelowana z rentownością oddziałów, a ujemnie z rentownością filii.

Wyniki analizy ilościowej wskazały również na dodatnią korelację między wzrostem PKB i rentownością banków w całym okresie badawczym, co oznacza, że rentowność banków podczas kryzysu finansowego była zgodna z koniunkturą. Wskaźnik kosztów samofinansowania banków (WIBOR) okazał się nieistotny.

Wyniki kompleksowej analizy pozwoliły na pozytywną weryfikację hipotez pomocniczych oraz w konsekwencji wykazały, że podczas kryzysu finansowego i kryzysu zadłużeniowego determinanty wyników finansowych banków z przewagą kapitału polskiego bądź zagranicznego były różne, co potwierdziło prawdziwość hipotezy głównej H0.

Należy zauważyć, że uzyskane wyniki mają charakter wstępny i mogą posłużyć jedynie jako podstawa do dalszych pogłębionych badań. Ponadto trzeba wziąć pod uwagę, że w analizowanym okresie banki działające w Polsce zwiększały swoje kapitały zgodnie z zaleceniami trzeciej bazylejskiej umowy kapitałowej (tzw. Bazylea III). Było to związane między innymi z rekomendacjami KNF dotyczącymi ograniczenia wypłat z zysku, co miało służyć dalszemu wzmocnieniu bazy kapitałowej oraz zdolności banków do absorpcji nieoczekiwanych strat²⁷. Ponadto EBC udzielił pomocy finansowej wielu bankom ze strefy euro, co wpływało na sytuację płynnościową i kapitałową ich filii w krajach goszczących – powinno to zostać uwzględnione w kolejnym pogłębionym badaniu. Następnym krokiem badawczym powinno być zatem uwzględnienie w panelu danych powyższych informacji oraz przeprowadzenie badań na większej próbie państw regionu, z zastosowaniem innych technik badawczych.

PODSUMOWANIE

Globalny kryzys finansowy zapoczątkowany upadkiem banku Lehman Brothers uwidoczniał wzrost znaczenia banków w gospodarce, ale również spowodował działania regulacyjne oraz nadzorcze mające na celu zmniejszenie skutków analogicznego kryzysu w przeszłości.

²⁷ KNF, Raport o sytuacji banków w 2011 r., Warszawa 2012, s. 91.

Wyniki analizy potwierdziły różnice między determinantami rentowności banków krajowych i bankowych podmiotów zależnych banków zagranicznych podczas globalnego kryzysu finansowego i kryzysu zadłużenia w strefie euro. Wśród różnic dotyczących zmiennych mikroekonomicznych wyniki badania wykazały, że wielkość banków była pozytywnie skorelowana z rentownością banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. Ponadto wykazano, że pozycja kapitałowa oraz udział kredytów walutowych były negatywnie skorelowane z rentownością banków krajowych, a dodatkowo z rentownością banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. Badanie pokazało również dodatnią korelację pomiędzy udziałem kredytów w aktywach ogółem a rentownością dla banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych. Wyniki te mogą potwierdzić stabilizującą rolę (dla zagranicznych spółek zależnych) modelu biznesowego opartego na tradycyjnej działalności kredytowo-depozytowej w dobie kryzysu finansowego. Wreszcie rentowność banków, zarówno polskich, jak i kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych, była pod silnym wpływem zmian koniunkturalnych. Należy jednak jeszcze raz zauważyć, że uzyskane wyniki mają charakter wstępny i mogą jedynie stanowić podstawę do dalszych badań.

W celu zapobiegania skutkom kryzysu w przyszłości, 1 listopada 2015 r. weszła w życie ustawa o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym²⁸. W 2017 r. zmieniła się również struktura własnościowa polskiego sektora bankowego. Z uwagi na trwające w dalszym ciągu zawirowania na międzynarodowych rynkach finansowych oraz na perturbacje w niektórych bankach międzynarodowych zaliczanych do kategorii *too big to fail*, także w krajach członkowskich UE, wydaje się, że obecne zmiany struktury własnościowej banków w Polsce, polegające na wzroście udziału kapitału krajowego, powinny ograniczyć wpływ szoków zewnętrznych na ich rentowność, o ile w inny sposób nie zostanie naruszony stan równowagi, choć trudno przewidzieć, jak wpłyną one na ryzyko systemowe.

Streszczenie

Celem artykułu jest odpowiedź na pytanie, czy były różnice w determinantach rentowności banków komercyjnych w Polsce ze względu na inwestorów zagranicznych lub krajowych w czasie trwania globalnego kryzysu finansowego i kryzysu zadłużenia w strefie euro. Wyniki analiz wykazały różnice w determinantach rentowności pomiędzy bankami z inwestorami krajowymi i zagranicznymi. Badając zmienne mikroekonomiczne wykazano, że wielkość kapitałów oraz kredytów wa-

²⁸ (Dz. U. 2015, poz. 1513) o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym obowiązuje od 1 listopada 2015 r.

lutowych była negatywnie skorelowana z rentownością banków z większościovym udziałem inwestorów krajowych. Stwierdzono również dodatnią korelację pomiędzy udziałem kredytów w aktywach ogółem a rentownością banków z udziałem kapitału zagranicznego. Duże banki z udziałem kapitału zagranicznego były bardziej rentowne niż małe banki.

Słowa kluczowe: rentowność banku, banki zagraniczne, banki krajowe, kryzys finansowy

Abstract

The aim of this study is to find response to the question whether there were differences of the determinants of profitability between banks dependent on foreign and domestic investors in Poland during the Global Financial Crisis and Eurozone Debt Crisis. The results of the analyses showed differences of determinants of the performance between banks dependent on foreign and domestic investors. Amongst the differences in microeconomic variables, the study found that, on the one hand, the amount of capital and foreign currency loans were negatively correlated with the profitability of domestic banks. On the other hand, this paper found a positive correlation between the share of loans in total assets and the profitability of banks with a majority share of domestic investors. Large banks dependent on foreign investors were more profitable than small banks.

Key words: bank profitability, foreign banks, domestic banks, financial crisis

Bibliografia

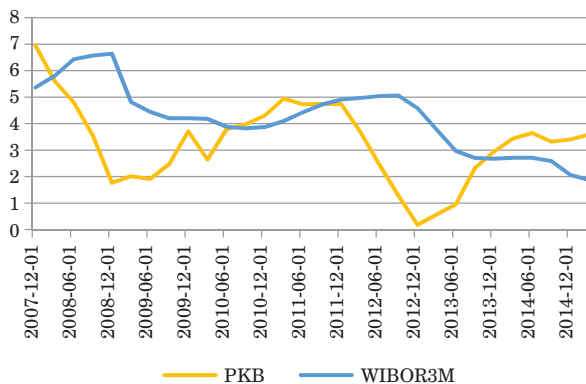
- Anginer D., Cerutti E., Soledad Martinez Peria M., *Foreign Bank Subsidiaries' Default Risk during the Global Crisis: What Factors Help Insulate Affiliates from their Parents?*, „J. Finan. Intermediation” 2017, 29.
- Albertazzi U., Gambacorta L., *Bank Profitability and the Business Cycle*, „Journal of Financial Stability” 2009, 5(4).
- Allen F., Jackowicz K., Kowalewski O., Kozłowski Ł., *Bank lending, crises, and changing ownership structure in Central and Eastern European countries*, „Journal of Corporate Finance” 2017.
- Arellano M., Bond S.R., *Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations*, „Review of Economic Studies” 1991, 58.

- Bonin J., Wachtel P., *Toward Market-Oriented Banking in the Economies in Transition*, [w:] M. Blejer, M. Skreb (red.), *Financial Sector Transformation: Lessons for the Economies in Transition*, Cambridge University Press, 1999.
- Bonin J.P., Hasan I., Wachtel P., *Privatization matters: Bank efficiency in transition countries*, „Journal of Banking and Finance” 2005, 29(8–9).
- Blundell R., Bond S., *Initial conditions and moment conditions in dynamic panel data models*, „Journal of Econometrics” 1998, 87.
- Bond S., *Dynamic panel data models: A guide to micro data methods and practice*, „Portuguese Economic Review” 2002, 1.
- Borio C., Gambacorta L., Hofmann B., *The influence of monetary policy on bank profitability*, BIS, Working Papers 2015, No. 514.
- Claeys S., Vander Vennet R., *Determinants of bank interest margins in Central and Eastern Europe: A comparison with the West*, „Economic Systems” 2008, 32(2).
- Claessens S., Van Horen N., *Impact of Foreign Banks*, „The Journal of Financial Perspectives” 2013, Vol. 1, Issue 1.
- Cerutti E., Ilyina C., Makarova Y., Schmieder C., *Bankers Without Borders? Implications of Ring-Fencing for European Cross-Border Banks*, IMF WP 2010, No. 10/247.
- Cerutti E., Schmieder C., *Ring fencing and consolidated banks’ stress tests*, „J. Financ. Stab.” 2014, 11.
- Cetorelli N., Golberg L., *Liquidity management of U.S. global banks: in-ternal capital markets in the great recession*, „J. Int. Econ” 2012, 88 (2).
- Cull R., Peria M., *Bank ownership and landing patterns during the 2008–2009 financial crisis: Evidence from Latin America and Eastern Europe*, „Journal of Banking & Finance” 2013, 37.
- Dańska-Borsiak B., *Dynamiczne modele panelowe w badaniach ekonomicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2011.
- Degryse H., Ongena S., *Competition and regulation in the banking sector: A review of the empirical evidence on the sources of bank rents*, [w:] A.V. Thakor, A. Boot (red.), *Handbook of Financial Intermediation and Banking*, Elsevier Science 2008.
- Iwanicz-Drozdowska M., Witkowski B., *Determinants of Banks’ Performance: the Case of ROE Of G-SIBs in Central, Eastern and South-Eastern Europe*, „Journal of Management and Business Administration. Central Europe” 2016, 24(1).
- Havrylychuk O., Jurzyk E., *Profitability of foreign banks in Central and Eastern Europe: Does the entry mode matter?*, „Economics of Transition” 2011, Vol. 19, Issue 3.
- De Haas R., Van Lelyveld I., *Foreign banks and credit stability in Central and Eastern Europe. A panel data analysis*, „Journal of Banking & Finance” 2006, 30.
- Haselmann R., Wachtel P., Sabott J., *Credit Institutions, Ownership and Bank Lending, in Transition Countries*, The Palgrave Handbook of European Banking, 2016.
- Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, grudzień 2016 r., Warszawa 2016.
- KNF, *Raport o sytuacji banków w 2008 r.*, Warszawa 2009.

- KNF, Raport o sytuacji banków w 2011 r., Warszawa 2012.
- KNF, Raport o sytuacji banków w 2013 r., Warszawa 2014.
- Micco A., Ugo Panizza M., Yañez, *Bank ownership and performance. Does politics matter?*, „Journal of Banking & Finance” 2007, 31.
- Maudos J.F., de Guevara J., *Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union*, „Journal of Banking and Finance” 2004, 28.
- Mirzaei A., Moore T., Liu G., *Does market structure matter on banks' profitability and stability? Emerging versus advanced economies*, „Journal of Banking and Finance” 2013, 37.
- Nikiel E.M., Opiela T.P., *Customer type and bank efficiency in Poland: Implications for emerging banking market*, „Contemporary Economic Policy” 2002, Vol. 20, No. 3.
- Pawłowska M., *Konkurencja w sektorze bankowym: teoria i wyniki empiryczne*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2014.
- Pawłowska M., Serwa D., Zajączkowski S., *International banking and liquidity risk transmission: Evidence from Poland*, „IMF Economic Review” 2015, 6(3), Palgrave Macmillan, Basingstoke.
- Pawłowska M., *Determinants of Profitability of Polish Banks: The Role of Foreign Banks*, „Econometric Research in Finance” 2016, 1 (1).
- Rumler F., Waschiczek W., *The impact of economic factors on bank profits*, Monetary policy and the economy, Q4/10, Österreichische Nationalbank (OeNB) 2010.
- Schoenmaker D., Wagner W., *The Impact of Cross-Border Banking on Financial Stability, Discussion Paper*, TI 11-054 DSF 18, Duisenberg School of Finance, Tinbergen Institute 2011.
- Smirlock M., *Relationship between Concentration and Profitability*, „Banking Journal of Money, Credit and Banking” 1985, Vol. 17, No. 1 (Feb.).

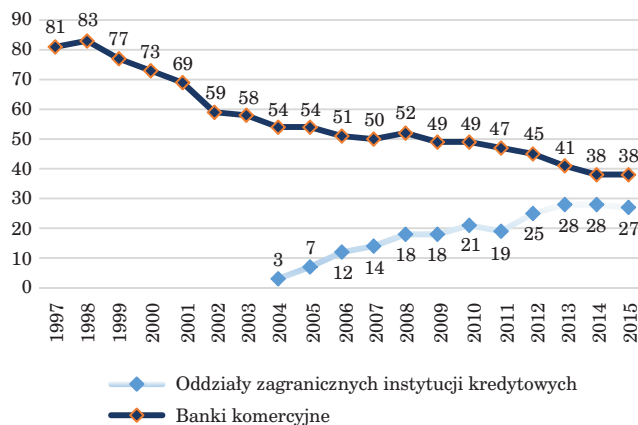
ANEKS STATYSTYCZNY

Rysunek 1. Dynamika PKB i WIBOR 3-miesięczny – dane kwartalne (%)



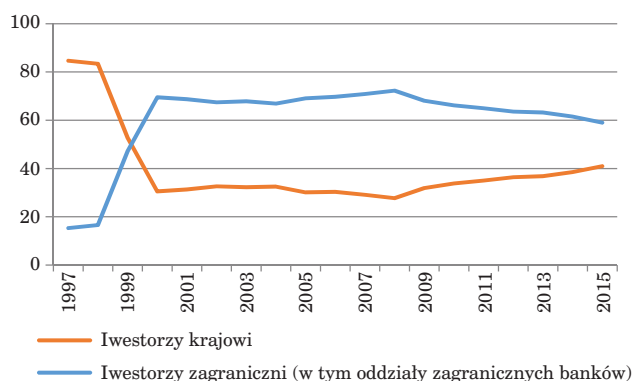
Źródło: GUS, Bloomberg.

Rysunek 2. Liczba banków komercyjnych i oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych



Źródło: KNF.

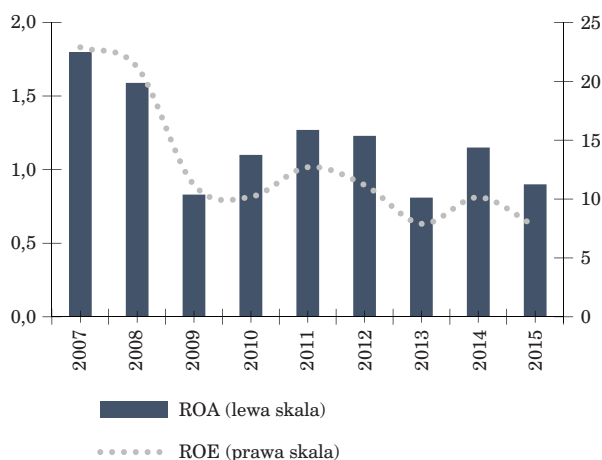
Rysunek 3. Udział kapitału polskiego i zagranicznego w aktywach sektora bankowego (%)



Uwaga: inwestorzy krajowi obejmują banki z przewagą kapitału państwowego oraz banki z przewagą kapitału prywatnego.

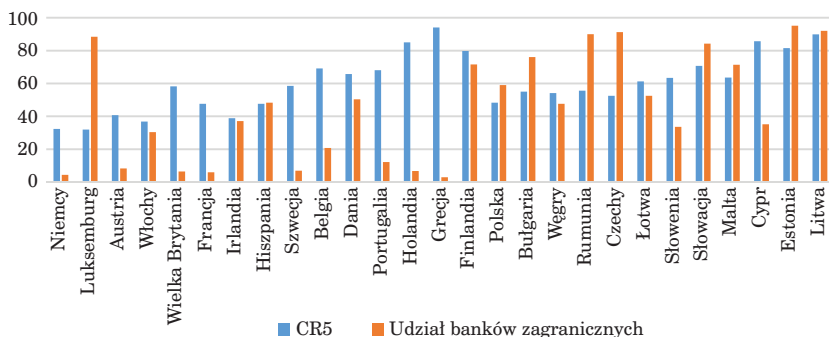
Źródło: KNF.

Rysunek 4. Wskaźniki ROA i ROE polskich banków komercyjnych w latach 2007–2015



Źródło: KNF.

Rysunek 5. Udział kapitału zagranicznego i wskaźnik CR5 w sektorach bankowych UE-27 w 2014 r. (%)



Uwaga: udział banków zagranicznych oznacza udział aktywów banków z przewagą kapitału zagranicznego w aktywach całego sektora danego państwa. Wskaźnik CR5 dotyczy udziału pięciu największych banków w aktywach.

Źródło: EBC.

Tabela 1. Parametry modelu dla banków z większościami udziałem kapitału zagranicznego: banki zależne (filie) oraz oddziały zagranicznych instytucji kredytowych

| Banki zależne (filie) | | | | | | |
|--------------------------|---------------------------|----------|-----------------------|-----------|---------------|----------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| <i>LI.ROA</i> | 0.307*** | 0.304*** | 0.512*** | 0.435*** | 0.348*** | 0.431*** |
| Siła rynkowa | | | | | | |
| <i>MP</i> | 0.866 | – | 0.393* | – | – | 0.461 |
| <i>LA</i> | – | 0.067*** | – | 0.019*** | 0.027*** | – |
| Zmienne mikroekonomiczne | | | | | | |
| <i>LTA</i> | 0.085** | 0.081** | 0.067*** | 0.079*** | 0.077*** | 0.063*** |
| <i>DTA</i> | 0.004 | 0.019* | 0.001 | 0.001 | 0.002 | 0.002 |
| <i>CAR</i> | –0.004 | 0.009* | 0.063*** | 0.0691*** | 0.018* | 0.003 |
| <i>FXHL</i> | 0.132* | –0.084 | –0.016 | –0.02 | –0.019 | 0.003 |
| Zmienne makroekonomiczne | | | | | | |
| <i>GDP</i> | 0.002** | 0.002** | 0.001* | 0.001* | 0.001** | 0.001* |
| <i>WIBOR</i> | – | 0.001 | 0.001 | – | 0.001 | – |

Tabela 1 cd.

| Banki zależne (filie) | | | | | | |
|---|---------------------------|----------|-----------------------|--------|---------------|---------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| Okres | 2007Q4–2010Q3 | | 2010Q4–2013Q4 | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Test Sargana | 0.068 | 0.610 | 0.001 | 0.001 | 0.001 | 0.001 |
| AR(1) | 0.113 | 0.142 | 0.000 | 0.000 | 0.08 | 0.046 |
| AR(2) | 0.053 | 0.886 | 0.033 | 0.020 | 0.531 | 0.601 |
| Liczba obserwacji | 266 | 266 | 430 | 430 | 696 | 696 |
| Liczba grup | 41 | 41 | 38 | 38 | 41 | 41 |
| Oddziały zagranicznych instytucji kredytowych | | | | | | |
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (7) | (8) | (9) | (10) | (11) | (12) |
| <i>L1.ROA</i> | 0.445** | 0.483** | 0.015 | -0.034 | 0.064 | 0.076 |
| Siła rynkowa | | | | | | |
| <i>MP</i> | -16.096 | - | -5.466 | - | - | -12.085 |
| <i>LA</i> | - | 0.035 | - | 0.049* | 0.021 | |
| Zmienne mikroekonomiczne | | | | | | |
| <i>LTA</i> | -0.262 | -0.302 | 0.032 | -0.032 | -0.032 | -0.026 |
| <i>DTA</i> | -0.201** | -0.198** | 0.049 | 0.032 | -0.051 | -0.055 |
| <i>FXHL</i> | 2.882 | 3.576 | 0.068 | -0.041 | -0.167 | -0.424 |
| Zmienne makroekonomiczne | | | | | | |
| <i>GDP</i> | 0.013 | 0.012 | 0.02* | - | -0.001 | 0.02* |
| <i>WIBOR</i> | -0.017 | -0.016 | -0.002 | 0.004 | -0.016 | |
| Okres | 2007Q4–2010Q3 | | 2010Q3–2013Q4 | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Test Sargana | 0.000 | 0.000 | 0.926 | 0.547 | 0.011 | 0.032 |
| AR(1) | 0.741 | 0.982 | 0.062 | 0.783 | 0.766 | 0.436 |

Tabela 1 cd.

| Banki zależne (filie) | | | | | | |
|-----------------------|---------------------------|-------|-----------------------|-------|---------------|-------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| AR(2) | 0.419 | 0.589 | 0.002 | 0.491 | 0.193 | 0.145 |
| Liczba obserwacji | 126 | 126 | 265 | 265 | 391 | 391 |
| Liczba grup | 21 | 21 | 30 | 30 | 30 | 30 |

Uwaga: wyniki estymacji modelu GMM *one-step*. AR(1), AR(2) – testy Arellano-Bonda. Badanie nie zawiera wyników estymacji zmiennej CAR dla oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych z uwagi na brak kapitałów własnych.

Źródło do tabeli 1 i 2: obliczenia własne. ***/**/* współczynniki istotne, na poziomie istotności 1/5/10%.

Tabela 2. Wyniki modelu dla banków krajowych i wszystkich banków kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych

| Banki krajowe | | | | | | |
|--------------------------|---------------------------|---------|-----------------------|----------|---------------|----------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| <i>L1.ROA</i> | 0.69*** | 0.70*** | 0.41*** | 0.37*** | 0.41*** | 0.34*** |
| Siła rynkowa | | | | | | |
| <i>MP</i> | 0.35 | | 0.35 | – | –0.17 | – |
| <i>LA</i> | – | 0.025 | – | 0.025 | – | 0.010 |
| Zmienne mikroekonomiczne | | | | | | |
| <i>LTA</i> | 0.05 | 0.053 | –0.029 | –0.006 | 0.003 | 0.001 |
| <i>DTA</i> | 0.048** | 0.049** | –0.11*** | –0.12*** | –0.014 | –0.015 |
| <i>CAR</i> | –0.025 | –0.025 | –0.073*** | –0.06*** | –0.060** | –0.041** |
| <i>FXHL</i> | –0.10 | –0.099 | –0.06** | –0.221** | –0.22** | –0.22** |
| Zmienne makroekonomiczne | | | | | | |
| <i>GDP</i> | –0.000 | 0.01* | – | 0.002 | 0.001 | 0.001* |
| <i>WIBOR</i> | –0.001 | – | 0.025 | –0.001 | – | –0.001 |

Tabela 2 cd.

| Banki krajowe | | | | | | |
|---|---------------------------|----------|-----------------------|--------|---------------|----------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| Okres | 2007Q4–2010Q3 | | 2010Q3–2013Q4 | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Test Sargana | 0.213 | 0.224 | 0.261 | 0.274 | 0.261 | 0.209 |
| AR(1) | 0.061 | 0.326 | 0.084 | 0.061 | 0.048 | 0.026 |
| AR(2) | 0.196 | 0.426 | 0.196 | 0.343 | 0.070 | 0.030 |
| Liczba obserwacji | 80 | 80 | 115 | 115 | 195 | 195 |
| Liczba grup | 12 | 12 | 11 | 11 | 12 | 12 |
| Wszystkie banki kontrolowane przez inwestorów zagranicznych | | | | | | |
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (7) | (8) | (9) | (10) | (11) | (12) |
| L1.ROA | 0.526*** | 0.632*** | 0.086* | 0.042 | 0.129*** | 0.141*** |
| Siła rynkowa | | | | | | |
| MP | 4.133 | – | 3.882 | – | –0.034 | – |
| LA | – | 0.065* | – | 0.038* | – | 0.019 |
| Zmienne mikroekonomiczne | | | | | | |
| LTA | –0.348 | –0.467 | 0.053 | –0.003 | –0.051 | –0.04 |
| DTA | –0.201** | –0.203** | 0.054 | 0.035 | –0.061* | –0.062* |
| CAR | – | – | – | – | – | – |
| FXHL | 0.896 | 0.717 | –0.083 | –0.235 | 0.026 | –0.058 |
| Zmienne makroekonomiczne | | | | | | |
| GDP | 0.004 | 0.003 | –0.009 | – | 0.001 | – |
| WIBOR | –0.007 | –0.007 | –0.001 | 0.003 | – | – |
| Okres | 2007Q4–2010Q2 | | 2010Q3–2013Q4 | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Test Sargana | 0.001 | 0.001 | 0.023 | 0.002 | 0.042 | 0.001 |

Tabela 2 cd.

| Banki krajowe | | | | | | |
|-------------------|---------------------------|-------|-----------------------|-------|---------------|-------|
| | Globalny kryzys finansowy | | Kryzys w strefie euro | | 2007Q4–2013Q4 | |
| Zmienne | Estymacja | | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| AR(1) | 0.548 | 0.263 | 0.270 | 0.019 | 0.013 | 0.052 |
| AR(2) | 0.104 | 0.392 | 0.000 | 0.067 | 0.022 | 0.023 |
| Liczba obserwacji | 392 | 392 | 697 | 697 | 1089 | 1089 |
| Liczba grup | 62 | 62 | 67 | 67 | 67 | 67 |

Uwaga: wyniki estymacji modelu GMM *one-step*. AR(1), AR(2) – testy Arellano-Bonda. Badanie nie zawiera wyników estymacji zmiennej CAR dla oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych z uwagi na brak kapitałów własnych. Banki krajowe obejmują banki z przewagą kapitału państwowego oraz banki z przewagą kapitału prywatnego.

Źródło do tabeli 1 i 2: obliczenia własne. ***/**/* współczynniki istotne, na poziomie istotności 1/5/10%.

*Katarzyna Kochaniak**

DEPOZYTY A VISTA A SYTUACJA MATERIALNA GOSPODARSTW DOMOWYCH – Z DOŚWIADCZEŃ KRAJÓW STREFY EURO

WSTĘP

Niewłaściwy dobór źródeł finansowania instytucji kredytowych, polegający na pozyskiwaniu krótkoterminowych, niestabilnych funduszy o charakterze hurtowym, stał się jedną z przyczyn globalnego kryzysu bankowego. W jego efekcie zostały podjęte działania na rzecz wypracowania ogólnych zasad finansowania podmiotów. W UE powyższy problem został zasygnalizowany w tzw. pakiecie CRDIV/CRR¹, w którym podkreślono pozytywne oddziaływanie depozytów detalicznych na płynność instytucji kredytowych w warunkach destabilizacji. Szczegółowe wytyczne ujęto w dokumentach EUNB² oraz rozporządzeniu delegowa-

* Dr Katarzyna Kochaniak jest pracownikiem Katedry Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 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.U. UE L 176, 27.06.2013, s. 338–436; 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.U. UE L 176, 27.06.2013, s. 1–337.

² EUNB, *Consultation Paper – Draft guidelines on retail deposits subject to different outflows for purposes of liquidity reporting under Regulation (EU) No 575/2013 (Capital Requirements*

nym KE³. Jednak nie wszystkie depozyty detaliczne zostały uznane za stabilne. Cechę tę przypisano m.in. depozytom a vista gospodarstw domowych, ze względu na transakcyjny charakter. Uznano bowiem, że ich źródłem są regularnie osiągnięte dochody, przeznaczone na finansowanie bieżących potrzeb deponentów⁴. Można zatem stwierdzić, że z jednej strony EUNB traktuje depozyty a vista jako stabilne, a zatem pożądane przez instytucje kredytowe w warunkach destabilizacji, z drugiej zaś wskazuje na istotność sytuacji materialnej gospodarstw domowych dla kształtowania się ich poziomów.

Powyższe stanowisko EUNB warunkuje cel pracy⁵, którym jest ocena wpływu sytuacji materialnej gospodarstw domowych na kształtowanie poziomu ich depozytów a vista w 15 krajach strefy euro, w warunkach destabilizacji makroekonomicznej i finansowej.

W pracy postawiono następujące pytania badawcze:

1. Czy oddziaływanie sytuacji materialnej gospodarstw domowych na poziom ich depozytów a vista można uznać za istotne w zbiorze krajów strefy euro?
2. Czy na wartość depozytów a vista gospodarstw domowych w poszczególnych krajach większy wpływ w okresie badania miał poziom dochodów brutto wypracowanych w ostatnim roku, czy wartość majątku kumulowanego przez całe życie?
3. W przypadku krajów, w których priorytetowe znaczenie miał roczny dochód brutto – które z jego składowych można uznać za determinanty poziomu depozytów a vista?
4. W razie potwierdzenia istotności oddziaływania świadczeń emerytalnych – czy oddziaływanie to wynika wyłącznie z ich poziomu, czy również źródeł pochodzenia?

Postawiona została tu następująca hipoteza badawcza:

Decyzje gospodarstw domowych w zakresie gromadzenia depozytów a vista, a tym samym udostępniania ich instytucjom kredytowym, kształtują się pod wpływem ich sytuacji materialnej. Sposób oddziaływania poziomu i struktury rocznego dochodu brutto oraz formy i wartości majątku jest jednak zróżnicowany w poszczególnych krajach strefy euro.

Regulation – CRR), EBA, London 2013a; EUNB, *Guidelines on retail deposits subject to different outflows for purposes of liquidity reporting under Regulation (EU) No 575/2013, on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (Capital Requirements Regulation – CRR)*, EBA, London 2013b.

³ Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2015/61 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych, Dz.U. L 11, 17.01.2015, s. 1–36.

⁴ EUNB, *Consultation Paper – Draft guidelines on...*, op. cit., s. 7.

⁵ Artykuł prezentuje wyniki badania, będącego częścią projektu badawczego finansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki, przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2013/11/D/HS4/04056.

Praca składa się z czterech części. Pierwsza z nich zawiera przegląd literatury, odnoszącej się do depozytów gospodarstw domowych. Druga część przedstawia dane i metody badania. W trzeciej zaprezentowano wyniki analizy empirycznej w zakresie oddziaływania sytuacji materialnej gospodarstw domowych na poziom ich depozytów a vista. Artykuł kończy podsumowanie.

1. PRZEGLĄD LITERATURY

W okresie dynamicznego rozwoju rynku finansowego depozyty detaliczne pozostawały poza głównym nurtem literatury poświęconej aktywom gospodarstw domowych oraz źródłom finansowania banków. Dopiero podczas ostatniego kryzysu finansowego zwrócono na nie uwagę, wprowadzając regulacje w zakresie stabilności finansowania instytucji kredytowych. Pozycje literaturowe, odnoszące się do charakteru depozytów a vista i determinant ich poziomu w warunkach kryzysu, należy uznać za nieliczne. Poniżej zostały zaprezentowane publikacje poświęcone różnym obszarom badań nad depozytami detalicznymi.

Wpływ dostępności i kosztu depozytów detalicznych w warunkach destabilizacji był przedmiotem badania prowadzonego przez Wahrenburg i Kaffenberger⁶. Autorzy wykazali m.in. tendencję do różnicowania oprocentowania depozytów w krajach strefy euro w czasie ostatniego kryzysu finansowego, pomimo przeprowadzonej reorganizacji systemów ich gwarantowania. Za przyczynę podwyższonych stóp procentowych w części krajów uznali niedostateczną podaż depozytów, której towarzyszyło nieefektywne funkcjonowanie rynków międzybankowych, utrudniających realokację funduszy na obszarze krajów strefy euro. Autorzy przedstawili sposoby rozwiązania tego problemu, sprzyjające przy tym integracji rynków finansowych krajów UE. Zaliczono do nich m.in. harmonizację procesu identyfikacji klienta podczas zakładania rachunków bankowych, ujednoczenie kontroli transferu środków pieniężnych pomiędzy rachunkami bieżącymi i oszczędnościowymi, a w przypadku transgranicznego przepływu środków pieniężnych – uproszczenie i ujednoczenie systemu opodatkowania przychodów deponentów z tego tytułu. Wskazany w pracy problem sygnalizowany był także przez EUNB⁷, który podkreślił istotność stabilnej bazy depozytowej dla rozwoju działalności kredytowej banków i gospodarek narodowych.

⁶ M. Wahrenburg, B. Kaffenberger, *Fragmentation in the European Retail Deposit market and Implication for Loan Availability in European Member States*, „SAFE White Paper” 2015, No. 31, s. 1–11.

⁷ EUNB, *Overview of the Potential Implications of Regulatory Measures for Banks' Business Models*, EBA, London 2015.

Cussen, O’Leary i Smith⁸ analizowali wpływ cech społeczno-demograficznych irlandzkich gospodarstw domowych na ich portfele aktywów finansowych. Uzyskane wyniki zostały zaprezentowane w odniesieniu do zależności występujących w 23 innych krajach Europy. Wśród rozpatrywanych determinant były m.in. deklarowany stosunek do ryzyka, poziom zamożności oraz wiek respondentów. Autorzy stwierdzili, że w okresie 2008–2011 w większości krajów nastąpił wzrost udziału depozytów oraz gotówki w portfelach gospodarstw domowych. Zjawisko to tłumaczono preferowaniem bezpieczeństwa przez deponentów w warunkach ewoluującej destabilizacji. Analiza prowadzona dla poszczególnych lat wykazała, że wzmożone zainteresowanie depozytami oraz gotówką nastąpiło przede wszystkim w 2008 roku. Kolejna fala problemów sektorów bankowych Danii, Grecji, Irlandii i Włoch z 2011 roku skutkowałą jednak istotną redukcją ich udziałów w portfelach.

Z kolei badania prowadzone przez Brandmeir, Grimm, Heise, Holzhausen i Steck⁹ dotyczyły wpływu kryzysu finansowego na zamożność gospodarstw domowych w skali globalnej. Autorzy dowodzą jego negatywnych skutków przede wszystkim w zamożnych populacjach, co bezpośrednio łączono ze strukturą portfeli aktywów finansowych tamtejszych gospodarstw. Natomiast w krajach, w których poziom bogactwa określono jako średni i niski, efekt oddziaływania destabilizacji okazał się marginalny z powodu dominacji depozytów w portfelach. Takie preferencje inwestycyjne wynikały jednak nie tylko z awersji gospodarstw domowych do ryzyka, lecz również z niskiego poziomu rozwoju lokalnych rynków finansowych.

Za ważne należy uznać badania prowadzone przez McQuinn i Woods¹⁰ w zakresie zmienności wartości depozytów detalicznych i korporacyjnych w bankach irlandzkich w okresie destabilizacji, trwającej od 2009 roku do 2011 roku. Autorzy ocenili depozyty detaliczne jako stabilne, zaś w przypadku korporacyjnych zidentyfikowali ich podatność na odpływy, podobną do tej charakteryzującej fundusze pozyskiwane na rynkach hurtowych. Nie stwierdzono przy tym istotnego wpływu objęcia depozytów korporacyjnych gwarancją zwrotu na zmienność ich poziomu. Podkreślono natomiast, że pogorszenie sytuacji finansowej banku może negatywnie oddziaływać na jego zdolność do pozyskiwania i utrzymania depozytów.

⁸ M. Cussen, B. O’Leary, D. Smith, *The Impact of the Financial Turmoil on Households: A Cross Country Comparison*, 2012, <http://www.cbfsai.ie/publications/Documents/The%20Impact%20of%20the%20Financial%20Turmoil%20on%20Households%20A%20Cross%20Country%20Comparison.pdf> (dostęp: 15.03.2017).

⁹ K. Brandmeir, M. Grimm, M. Heise, A. Holzhausen, G. Steck, *Allianz Global Wealth report 2012*, 2012, https://www.allianz.com/v_1347875767000/media/press/document/other/Global-Wealth-Report-2012-englisch.pdf (dostęp: 15.03.2017).

¹⁰ K. McQuinn, M. Woods, *Modelling the Corporate Deposits of Irish Financial Institutions: 2009 – 2010*, „Central Bank of Ireland Research Technical Papers” 2012, 2/RT/12, www.centralbank.ie (dostęp: 15.03.2017).

Wyniki badania opublikowanego przez Bologna¹¹ wskazały na występowanie powiązań pomiędzy finansowaniem banków depozytami (w podziale na rodzaje) a zjawiskiem ich niewypłacalności. Dowiedziona została m.in. skłonność posiadaczy dużych depozytów a vista do monitorowania kondycji banków oraz do podejmowania decyzji o transferze środków. Podobne wnioski sformułowano w odniesieniu do posiadaczy depozytów specjalistycznie zarządzanych, lecz w ich przypadku odpływ środków następował z określonym opóźnieniem w czasie.

Niniejsza praca uzupełnia dotychczasową literaturę o opis mechanizmów kształtowania poziomu depozytów a vista gospodarstw domowych rezydujących w krajach strefy euro w okresie destabilizacji, uwzględniając jako determinantę sytuację materialną ankietowanych w dwóch ujęciach – strumieniowym (dochodowym) i bilansowym, nawiązując przy tym do znaczenia owych depozytów jako źródła finansowania instytucji kredytowych. Praca wskazuje nie tylko na podobieństwa występujące między krajami, ale także na statystycznie istotne różnice, których rozpoznanie jest szczególnie ważne w warunkach harmonizacji wspólnotowych regulacji dla instytucji kredytowych.

2. DANE I METODY BADANIA

W badaniu wykorzystano dane jednostkowe o 56 225 gospodarstwach domowych posiadających depozyty a vista, rezydujących w następujących krajach strefy euro: Austrii, Belgii, Cyprze, Finlandii, Francji, Grecji, Hiszpanii, Holandii, Luksemburgu, Malcie, Niemczech, Portugalii, Słowacji, Słowenii i Włoszech. Pochodzą one z bazy Eurosystemu HFCS (z pierwszego badania ankietowego), która stanowi unikatowe źródło informacji przydatnych do wnioskowania o rozkładach cech gospodarstw domowych w populacjach krajów oraz w ich zbiorze. Termin ankietowania wyznaczany był w poszczególnych państwach indywidualnie przez narodowe banki centralne. Łącznie okres badania całej zbiorowości zawierał się w przedziale od 2008 do 2011 roku. Są to zatem dane statyczne, które zebrane zostały w okresie destabilizacji finansowej i gospodarczej krajów, w tym ich sektorów instytucji kredytowych¹². Wykorzystując dane HFCS w badaniach porównawczych krajów, należy mieć na uwadze zróżnicowanie państw członkowskich pod względem insty-

¹¹ P. Bologna, *Is There a Role for Funding in Explaining Recent U.S. Banks Failures?* „IMF Working Paper” 2011, WP/11/180, s. 1–28.

¹² Problem destabilizacji i jej skutków dla sektorów instytucji kredytowych krajów UE, w tym strefy euro, w latach odpowiadających okresowi pierwszego badania ankietowego HFCS, przedstawił m.in. E. Gostomski, *Zmiany w sektorze bankowym w krajach Unii Europejskiej w dobie pokryzysowej*. „Biznes Międzynarodowy w Gospodarce Globalnej” 2016, nr 35/2, s. 69–82.

tucjonalnym i makroekonomicznym¹³. W niniejszym badaniu uwagę skoncentrowano na cechach gospodarstw odnoszących się do ich sytuacji materialnej – wartości i rodzaju uzyskanych dochodów oraz zgromadzonego majątku, w tym depozytów a vista. Ujęto w nim zatem dwa wymiary owej sytuacji.

Złożoność analizowanego problemu przyczyniła się do przeprowadzenia badania w trzech wariantach, których kolejność pozwoliła stopniowo uszczegóławiać otrzymane wyniki.

Wariant I: Rozważając wpływ sytuacji materialnej gospodarstwa domowego na kształtowanie wartości jego depozytów a vista, odniesiono ją do wartości:

- ❖ aktywów rzeczowych,
- ❖ aktywów finansowych,
- ❖ zamożności netto, czyli łącznej wartości aktywów rzeczowych i finansowych pomniejszonej o zadłużenie z tytułu kredytów,
- ❖ rocznych dochodów brutto.

Wyraża ona zatem sytuację gospodarstwa, która z jednej strony jest rezultatem otrzymanych spadków, darowizn, gromadzonych przez całe życie oszczędności i posiadanej zadłużenia, z drugiej zaś – odzwierciedla strumień osiągniętych przez nie dochodów w ciągu 12 miesięcy przed terminem ankietowania. Badanie przeprowadzono dla całej zbiorowości, jak i dla pojedynczych krajów. Uwzględniając kryteria formalno-statystyczne, jeżeli roczny dochód brutto okazał się zmienną najlepiej opisującą kształtowanie się poziomu depozytów a vista, podjęto próbę uszczegółowienia otrzymanych wyników, wykorzystując do tego celu modele w wariantach II i III.

Wariant II: Do opisu kształtowania się poziomu depozytów a vista przyjęto zestaw zmiennych objaśniających, odnoszących się do rocznych wartości brutto poszczególnych rodzajów dochodów, tj. z tytułu: zatrudnienia, samozatrudnienia, emerytur oraz regularnych zasiłków socjalnych. Badanie przeprowadzono dla całej zbiorowości oraz dla indywidualnych krajów.

Wariant III: W przypadku potwierdzenia wpływu poziomu emerytur na wartość depozytów a vista w gospodarstwie domowym, podjęto próbę oceny istotności także źródła jej pochodzenia. W tym celu spośród 56 225 gospodarstw wyodrębniona została grupa 20 958 gospodarstw otrzymujących takie świadczenia. Za zmienne objaśniające przyjęto zmienne zero-jedynkowe, wyrażające deklaracje członków gospodarstwa co do rodzaju jego źródła. Odnosiły się one do świadczeń otrzymywanych z państwowego systemu zabezpieczenia emerytalnego oraz prywatnych lub pracowniczych planów emerytalnych. Otrzymywanie świadczenia z państwowego systemu stanowiło w tym wariantcie podstawę porównania. Badanie zostało przeprowadzone dla grupy gospodarstw emerytów, rezydujących na całym obszarze

¹³ ECB, *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results from the First Wave*, „ECB Statistics Paper Series” 2013, 2/April, s. 1–112.

strefy euro. Jednocześnie wyróżniono kraje, w których zidentyfikowany został dominujący wpływ poziomu dochodów na kształtowanie poziomu depozytów a vista (wariant I), a następnie została potwierdzona istotność świadczeń emerytalnych w tym zakresie (wariant II).

Listę zmiennych zastosowanych w modelach prezentuje tabela 1.

Do oceny wpływu wybranych cech gospodarstw domowych na wartość depozytów a vista w poszczególnych krajach oraz całej ich grupie wykorzystano modele regresyjne, które można zapisać jako:

$$Y = f(X_1, \dots, X_k, \varepsilon), \quad (1)$$

gdzie:

Y – zmienna objaśniana reprezentująca modelowane zjawisko (poziom depozytów a vista);

X_1, \dots, X_k – zbiór zmiennych objaśniających;

ε – składnik losowy oraz

f – postać analityczna modelu.

W niniejszej analizie podjęto próbę zastosowania modeli o postaci liniowej, potęgowej, wykładniczej oraz potęgowo-wykładniczej, spośród których – zależnie od celu badania – najlepsze wyniki w sensie statystycznym dało zastosowanie modeli potęgowych, wykładniczych oraz potęgowo-wykładniczych.

W analizie regresyjnej kształtowania się depozytów a vista gospodarstw domowych według wariantu I zastosowano modele (2) i (3). Model (2) o postaci potęgowo-wykładniczej posłużył do opisu kształtowania się depozytów na pełnym zbiorze $n=56\ 225$ gospodarstw domowych. Ma on następującą postać:

$$\begin{aligned} LN_dep_i = & \alpha_0 + \alpha_1 LN_a_rzecz_i + \alpha_2 LN_a_fin_i + \alpha_3 LN_doch_i + \\ & + \alpha_4 LN_zam_netto_i + \sum_{k=2}^{15} \beta_k z_{ik} + \varepsilon_i, \end{aligned} \quad (2)$$

gdzie:

$LN_dep_i, LN_a_rzecz_i, LN_a_fin_i, LN_doch_i, LN_zam_netto_i$ – logarytm naturalny zaobserwowanej w i -tym gospodarstwie domowym wartości określonej zmiennej ($i=1, 2, \dots, n$);

α_j – parametr stojący przy określonej j -tej zmiennej objaśniającej ($j=1,2,3,4$);

β_k – parametr stojący przy k -tej zmiennej zero-jedynkowej identyfikującej kraj zamieszkania gospodarstwa domowego;

z_{ik} – zmienna zero-jedynkowa identyfikująca kraj zamieszkania, $z_{ik} = 1$, jeżeli miejscem zamieszkania i -tego gospodarstwa domowego jest k -ty kraj, $z_{ik} = 0$ w przypadku przeciwnym. Przyjęto, że krajem odniesienia są Niemcy;

ε_i – wartość składnika losowego dla i -tego gospodarstwa domowego.

Tabela 1. Wykaz zmiennych zastosowanych w modelach

| Nazwa zmiennej | Opis zmiennej |
|----------------|--|
| LN_dep | Depozyty a vista gospodarstwa domowego. |
| LN_a_rzecz | Całkowite aktywa rzeczowe gospodarstwa domowego – sumaryczna wartość m.in. nieruchomości, pojazdów, kosztowności, itp. |
| LN_a_fin | Całkowite aktywa finansowe, z wyłączeniem depozytów w gospodarstwie domowym – sumaryczna wartość depozytów specjalistycznie zarządzanych, jednostek funduszy inwestycyjnych, obligacji, akcji, udziałów w podmiotach gospodarczych, udzielonych pożyczek, udziałów w dobrowolnych programach emerytalnych i ubezpieczeniach na życie. |
| LN_doch | Roczny dochód brutto gospodarstwa domowego – poziom dochodu z tytułu: zatrudnienia, samozatrudnienia, emerytur, regularnych zasiłków socjalnych. |
| LN_zam_netto | Zamożność netto gospodarstwa domowego – suma wszystkich aktywów finansowych i rzeczowych pomniejszona o całkowite zadłużenie z tytułu kredytów i pożyczek. |
| D_zatr | Poziom rocznego dochodu gospodarstwa domowego z tytułu zatrudnienia (w EUR). |
| D_samozatr | Poziom rocznego dochodu gospodarstwa domowego z tytułu samozatrudnienia (w EUR). |
| D_emeryt | Poziom rocznego dochodu gospodarstwa domowego z tytułu emerytur (w EUR). |
| D_zasiłki | Poziom rocznego dochodu gospodarstwa domowego z tytułu regularnych zasiłków socjalnych (w EUR). |
| E_pryw&prac | Zmienna zero-jedynkowa odnosząca się do faktu otrzymywania przez gospodarstwo domowe świadczeń emerytalnych z prywatnych i pracowniczych programów. Zmienna przyjmuje wartość 1, gdy gospodarstwo otrzymuje takie świadczenie, lub 0, gdy nie otrzymuje takiego świadczenia. |
| Z _k | Zmienne zero-jedynkowe, odnoszące się do kraju zamieszkania gospodarstwa domowego. Zbiór potencjalnych krajów obejmuje: Austrię, Belgię, Cypr, Finlandię, Francję, Grecję, Hiszpanię, Holandię, Luksemburg, Maltę, Niemcy, Portugalię, Słowację, Słowenię oraz Włochy. Każda ze zmiennych przyjmuje wartość 1, gdy gospodarstwo rezyduje w danym kraju, lub 0, gdy w nim nie rezyduje. |

Źródło: opracowanie własne.

Ze względu na wystąpienie zjawiska heteroskedastyczności, do estymacji parametrów modelu użyta została uogólniona metoda najmniejszych kwadratów, zgodnie z Heteroscedasticity Consistent Covariance Matrix (HCCM)¹⁴. Wyniki estymacji modelu zawarto w tabeli 3.

Model (3) o postaci potęgowej wykorzystano w odniesieniu do każdego podzbioru gospodarstw domowych, określonego miejscem zamieszkania, czyli dla każdego z 15 krajów strefy euro. Model ten można przedstawić następująco:

$$LN_dep_i = \alpha_0 + \alpha_1 LN_a_rzecz_i + \alpha_2 LN_a_fin_i + \alpha_3 LN_doch_i + \alpha_4 LN_zam_netto_i + \varepsilon_i, \quad (3)$$

gdzie użyte symbole mają znaczenie jak w modelu (2). Powyższy model zastosowano zatem 15-krotnie, a uzyskane wyniki przedstawiono w tabeli 4. Występowanie zjawiska heteroskedastyczności w 14 krajach spowodowało, że do oszacowania parametrów modelu została wykorzystana uogólniona metoda najmniejszych kwadratów (HCCM). W przypadku modelu dla gospodarstw domowych w Holandii nie było przeszkód do zastosowania KMNK.

W modelach proponowanych według wariantu II uwagę skoncentrowano na kształtowaniu się poziomu depozytów a vista w zestawieniu ze zmiennymi objaśniającymi, odnoszącymi się do rocznych wartości brutto poszczególnych rodzajów dochodów, takich jak dochód z tytułu: zatrudnienia, samozatrudnienia, emerytur oraz regularnych zasiłków socjalnych. W tym przypadku zaproponowano modele wykładnicze (4) i (5).

Model (4) zastosowano na zbiorze wszystkich badanych gospodarstw domowych w strefie euro. Jego postać jest następująca:

$$LN_dep_i = \alpha_0 + \alpha_1 D_zatr_i + \alpha_2 D_samozatr_i + \alpha_3 D_emeryt_i + \alpha_4 D_zasiłki_i + \sum_{k=1}^9 \beta_k z_{ik} + \varepsilon_i, \quad (4)$$

gdzie:

LN_dep_i , D_zatr_i , $D_samozatr_i$, D_emeryt_i , $D_zasiłki_i$ – zaobserwowana w i -tym gospodarstwie domowym wartość określonej zmiennej ($i=1, 2, \dots, n$); pozostałe symbole jak w modelu (2), z zastrzeżeniem, że β_k to parametr stojący przy k -tej zmiennej zero-jedynkowej identyfikującej określony kraj zamieszkania gospodarstwa domowego z podzbioru krajów (Austria, Cypr, Finlandia, Francja, Holandia, Luksemburg, Malta, Niemcy, Słowacja), w których priorytetowe znaczenie w kształtowaniu depozytów a vista miał roczny dochód brutto;

z_{ik} – zmienna zero-jedynkowa identyfikująca kraj zamieszkania, $z_{ik} = 1$, jeżeli miejscem zamieszkania i -tego gospodarstwa domowego jest k -ty kraj, $z_{ik} = 0$ w przypadku przeciwnym.

¹⁴ T. Kufel, *Ekonometria. Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRETL*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2013, s. 136–137.

Podstawę odniesienia stanowią pozostałe kraje strefy euro. Ze względu na stwierdzoną heteroskedastyczność, do estymacji parametrów modelu użyta została uogólniona metoda najmniejszych kwadratów (HCCM). Wyniki estymacji modelu zawarto w tabeli 5.

Postać modelu (5) jest następująca:

$$LN_dep_i = \alpha_0 + \alpha_1 D_zatr_i + \alpha_2 D_samozatr_i + \alpha_3 D_emeryt_i + \alpha_4 D_zasilki_i + \varepsilon_i, \quad (5)$$

gdzie poszczególne symbole mają znaczenie jak w modelu (4), z zastrzeżeniem, że próbę jego zastosowania przeprowadzono dziewięciokrotnie, indywidualnie dla każdego kraju z podzbioru zaprezentowanego w opisie modelu (4). Estymację parametrów modelu dla Holandii przeprowadzono KMNK, zaś w przypadku pozostałych modeli zastosowano HCCM, ze względu na potwierdzone zjawisko heteroskedastyczności. Uzyskane wyniki przedstawiono w tabeli 6.

W wariancie III badaniem objęto podzbiór gospodarstw domowych w grupie 15 krajów strefy euro, otrzymujących dochody z tytułu świadczeń emerytalnych ($n = 20\,958$). W tym przypadku za ważne uznano sprawdzenie, czy fakt otrzymywania świadczeń emerytalnych z odmiennych źródeł wpływa statystycznie istotnie na kształtowanie się depozytów a vista oraz, czy istotną rolę odgrywa fakt rezydowania w krajach podzbioru wyróżnionego w modelu (4). W badaniu uwzględniono dwa rodzaje świadczeń: z prywatnych i pracowniczych programów emerytalnych oraz z publicznego systemu zabezpieczenia emerytalnego. Zaproponowane modele (6) i (7) mają postać wykładniczą.

Model (6) zapisano jako:

$$LN_dep_i = \alpha_0 + \alpha_1 E_pryw\&prac_i + \varepsilon_i, \quad (6)$$

gdzie:

$E_pryw\&prac_i$ – zmienna zero-jedynkowa identyfikująca fakt posiadania świadczeń emerytalnych z prywatnych i pracowniczych programów, $E_pryw\&prac_i = 1$, jeżeli gospodarstwo domowe otrzymuje takie świadczenie, $E_pryw\&prac_i = 0$ w przypadku przeciwnym;

pozostałe zmienne jak wyżej.

Podstawę porównania stanowiły gospodarstwa emerytów, otrzymujące świadczenia z publicznego systemu zabezpieczenia. Estymację parametrów modelu przeprowadzono HCCM, a jej wyniki przedstawiono w tabeli 7.

Model (7) ma postać:

$$LN_dep_i = \alpha_0 + \alpha_1 E_pryw\&prac_i + \sum_{k=1}^9 \beta_k z_{ik} + \varepsilon_i, \quad (7)$$

gdzie zastosowane symbole pozostają jak w modelu (6) i poprzednich. Parametry modelu (7) oszacowano HCCM, a uzyskane wyniki zawarto w tabeli 8.

Do sprawdzenia poprawności doboru zmiennych objaśniających do modeli oraz porównania dobroci dopasowania różnych modeli do danych empirycznych zastosowano kryterium Akaike'a (AIC) oraz kryterium informacyjne Schwartz-Bayesa (SBC)¹⁵. Miarę VIF ¹⁶ stosowano w celu sprawdzenia współliniowości zmiennych objaśniających, zaś homoskedastyczność wariancji weryfikowano testem White'a¹⁷. W przypadku stwierdzenia heteroskedastyczności do oceny parametrów modeli stosowano uogólnioną metodę najmniejszych kwadratów (HCCM). Weryfikację istotności parametrów strukturalnych modeli przeprowadzano testem istotności *t-Studenta*, zaś normalność rozkładu reszt weryfikowano testem Doornika-Hansena¹⁸. Należy dodać, że wykorzystane w pracy dane liczbowe pochodzą z jednostkowych badań sytuacji finansowej gospodarstw domowych. W związku z powyższym, stopień wyjaśnienia zmienności zmiennej objaśnianej, wyrażony współczynnikiem determinacji (R^2), jest stosunkowo niski (niższy niż w przypadku wykorzystania danych zagregowanych)¹⁹. Warto zauważyć, że decyzje gospodarstw domowych w zakresie lokowania depozytów uwarunkowane są wieloma czynnikami, zarówno wewnętrznymi, wynikającymi z cech samego gospodarstwa, jak i zewnętrznymi, będącymi efektem makroekonomicznej i instytucjonalnej heterogeniczności krajów strefy euro.

Główną przesłanką doboru zmiennych objaśniających do modeli była ich wartość merytoryczna, odnosząca się do celu badania. Uwzględniono także kryteria formalno-statystyczne, odnoszące się do dwóch podstawowych założeń²⁰, tj., aby zmienne objaśniające do modelu były nieskorelowane lub słabo skorelowane między sobą oraz, aby wybrane zmienne objaśniające były relatywnie wysoko skorelowane ze zmienną objaśnianą²¹.

3. WYNIKI ANALIZY EMPIRYCZNEJ

Przeciętna wartość depozytów *a vista* w 56 225 gospodarstwach domowych strefy euro wynosiła 11 082,70 EUR, przy czym połowa z ankietowanych deklarowała kwoty nie przekraczające 2 700 EUR. Wartości kwartyła dolnego wskazują, że 25%

¹⁵ B.R. Górecki, *Podstawowy kurs nowoczesnej ekonometrii*, <http://docplayer.pl/storage/17/137130/1494434439/bOeUBMqwoB0ga-hbla2KOQ/137130.pdf> (dostęp: 10.05.2017), s. 40–41.

¹⁶ Miara VIF (Variance Inflation Factors) zob. T. Kufel, *Ekonometria...*, *op. cit.*, s. 64–65.

¹⁷ *Ibidem*, s. 60–61.

¹⁸ *Ibidem*, s. 117–118.

¹⁹ B. R. Górecki, *Podstawowy...*, s. 40, 43.

²⁰ T. Kufel, *Ekonometria...*, *op. cit.*, s. 54–55.

²¹ *Ekonometria. Metody, przykłady, zadania*, J. Dziechciarz (red.), Wydawnictwo AE im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 2003, s. 51.

uczestniczących w badaniu lokowało na rachunkach a vista sumy nie większe niż 905 EUR, a kwartyła górnego, że taka sama ich frakcja dysponowała depozytami nie niższymi niż 8 000 EUR. O dużym zróżnicowaniu poziomu depozytów a vista w całej grupie krajów świadczy współczynnik zmienności (V_s)²² równy 422%. Warto dodać, że asymetria ich rozkładu posiada kierunek prawostronny, typowy dla cech charakteryzujących sytuację materialną gospodarstw domowych ($A_s=27,51$)²³.

Zróżnicowanie depozytów a vista w poszczególnych krajach także należy uznać za znaczne. Świadczą o nim podstawowe charakterystyki ich rozkładów, zaprezentowane w tabeli 2. Najniższy średni poziom depozytów zaobserwowano w Portugalii (2 913,67 EUR), zaś najwyższy w Finlandii (19 466,12 EUR). Współczynnik zmienności (V_s) dla każdego z krajów przyjął wartości znacznie powyżej 100%, co świadczy o dużej zmienności poziomu depozytów. Największe jego zróżnicowanie wystąpiło we Francji ($V_s=667\%$) oraz w Austrii, Belgii i Hiszpanii ($V_s>400\%$). Analizując wartości kwartyli, należy zwrócić uwagę na graniczne poziomy 25% najniższych ($Q1$) oraz 25% najwyższych ($Q3$) depozytów deklarowanych przez gospodarstwa domowe. W pierwszym przypadku można wskazać takie kraje, jak: Austria, Malta, Portugalia, Słowacja i Słowenia, w których ten poziom nie przekraczał 400 EUR. Z kolei na Cyprze, w Finlandii, Grecji, Hiszpanii, Luksemburgu oraz we Włoszech wynosił on od 1 000 EUR do 3 000 EUR. Najwyższe wartości kwartyła górnego otrzymano dla: Cypru, Finlandii, Grecji, Hiszpanii, Luksemburga oraz Włoch, w których 25% ankietowanych posiadało depozyty nie niższe niż 10 000 EUR. Do krajów, dla których ten graniczny poziom okazał się najniższy w grupie, należy zaliczyć: Austrię, Portugalie, Słowację i Słowenię. W ich przypadku przyjmował on wartości z przedziału 2 500 EUR do 3 105 EUR. Na podobne przesunięcie rozkładu depozytów względem siebie w poszczególnych krajach, wskazuje mediana (Me). Najniższe jej wartości dotyczą depozytów a vista gospodarstw rezydujących w: Austrii, Portugalii, Słowacji i Słowenii, w których wartość środkowa kształtowała się na poziomie 1 000 EUR. Do krajów o najwyższym poziomie mediany należały zaś Finlandia, Hiszpania, Luksemburg oraz Włochy. O występowaniu prawostronnej asymetrii rozkładu depozytów a vista świadczą wysokie wartości współczynnika A_s , przy czym najwyższe charakteryzowały: Francję, Grecję i Portugalie. Przeciętne udziały depozytów a vista w portfelach aktywów finansowych gospodarstw domowych pozwalają ocenić znaczenie tej formy lokowania środków pieniężnych dla ankietowanych w poszczególnych państwach strefy euro. Stanowiły one średnio od 13% w Holandii do 91% w Grecji ogólnej wartości tych portfeli, przy czym w siedmiu krajach – ponad połowę ich wartości. Otrzymane wyniki potwierdziły zatem zasadność badania kształtowania się wartości depozytów a vista.

²² Współczynnik zmienności wyrażony jest wzorem: $V_s = (\sigma/\bar{x}) \times 100\%$, gdzie: σ – odchylenie standardowe, \bar{x} – średnia arytmetyczna.

²³ Współczynnik asymetrii, oparty na momencie centralnym rzędu trzeciego (M_3), wyrażony jest wzorem: $A_s = M_3/s^3$, gdzie: s – odchylenie standardowe.

Tabela 2. Wybrane charakterystyki rozkładu depozytów a vista w krajach strefy euro

| Kraj | Średnia arytmetyczna (EUR) | Współczynnik zmienności v_s (%) | Q1 | Mediana | Q3 | Współczynnik asymetrii A_s | Średni udział w portfelach akt. fin. (%) |
|------------|----------------------------|-----------------------------------|------|---------|--------|------------------------------|--|
| Austria | 3 812,87 | 442 | 300 | 1000 | 2 500 | 14,02 | 22 |
| Belgia | 6 357,36 | 520 | 600 | 1500 | 4 000 | 17,93 | 22 |
| Cypr | 14 329,14 | 270 | 1000 | 3521 | 10 000 | 6,85 | 39 |
| Finlandia | 19 466,12 | 226 | 1754 | 5941 | 18 444 | 8,33 | 73 |
| Francja | 7 608,24 | 667 | 712 | 1675 | 4 234 | 25,20 | 28 |
| Grecja | 9 782,43 | 338 | 1000 | 3000 | 10 000 | 28,13 | 91 |
| Hiszpania | 18 761,52 | 481 | 1500 | 4500 | 12 000 | 22,28 | 53 |
| Holandia | 3 747,85 | 249 | 875 | 1897 | 3 750 | 13,52 | 13 |
| Luksemburg | 14 308,69 | 274 | 1500 | 4066 | 10 000 | 7,32 | 30 |
| Malta | 4 671,63 | 196 | 200 | 1498 | 5 401 | 5,43 | 25 |
| Niemcy | 5 843,47 | 297 | 800 | 2000 | 5 000 | 12,82 | 21 |
| Portugalia | 2 913,67 | 275 | 400 | 1000 | 3 105 | 30,73 | 55 |
| Słowacja | 3 145,38 | 212 | 200 | 1000 | 3 000 | 5,15 | 68 |
| Słowenia | 2 996,80 | 187 | 400 | 1000 | 3 000 | 3,47 | 57 |
| Włochy | 13 630,37 | 244 | 3000 | 5961 | 12 948 | 14,32 | 65 |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

Przechodząc do wyjaśnienia zmienności kształtowania się depozytów a vista, zastosowane zostały modele (2)–(7), pozwalające zrealizować cele badawcze ujęte w wariantach I–III.

W modelu potęgowo-wykładniczym według wariantu I, obejmującego gospodarstwa rezydujące we wszystkich krajach, potęgowa jego część odnosi się do sytuacji materialnej wyrażonej wartościowo, natomiast część wykładnicza – do zmiennych zero-jedynkowych identyfikujących kraj zamieszkania (za podstawę porównania przyjęto Niemcy). Otrzymane wyniki (por. tabela 3) wskazują, że wszystkie zmienne wyrażające sytuację materialną gospodarstwa pozytywnie, statystycznie istotnie oddziaływały na kształtowanie się poziomu depozytów a vista. Należy jednak zwrócić uwagę na siłę oddziaływania rocznego dochodu brutto i zamożności netto. W przypadku pierwszej ze zmiennych wzrost jej wartości o 10% powodował wzrost poziomu depozytów u ankietowanego średnio o 2,5%, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych. Z kolei wzrost poziomu zamożności netto o 10% skutkował wzrostem depozytów średnio o 2,0%. Oddziaływanie pozostałych zmiennych należy uznać za wyraźnie słabsze. W przypadku podwojenia wartości aktywów finansowych poziom depozytów a vista wzrastał średnio o 4,5%. Natomiast przy takiej samej skali zmian w wartości aktywów rzeczowych, wzrost ten wynosił średnio 0,8%. Zakładając homogeniczność sytuacji materialnej rezydentów 15 krajów strefy euro, wyrażonej wszystkimi powyższymi cechami, można wskazać istotność różnic w poziomach depozytów gospodarstw danego kraju i kraju odniesienia, za który przyjęto Niemcy. Uwagę w szczególności zwracają Włochy i Finlandia, w których przy założonej niezmienności warunków materialnych, ankietowani utrzymywali najwyższe kwoty depozytów. Ich poziom był wyższy odpowiednio o 269,4%²⁴ oraz 258,3% od podstawy porównania. Ponadto gospodarstwa: cypryjskie, greckie, hiszpańskie, luksemburskie, portugalskie i słowackie charakteryzowały się dodatnią różnicą w poziomie depozytów a vista. Zbiór tych krajów nie był jednak jednolity pod względem skłonności ankietowanych do deponowania środków pieniężnych w takiej formie. Sumy wyższe o co najmniej 100% od tych lokowanych w Niemczech wskazane zostały dla Grecji (141,2%) oraz Hiszpanii (120,6%). W pozostałych krajach nadwyżka ta kształtowała się w przedziale od 46,9% dla Cypru do 10,5% dla Portugalii. Ujemne różnice w poziomach depozytów wystąpiły natomiast w: Austrii, Belgii, Holandii, na Malcie i w Słowenii. Należy zauważyć, że w maltańskich i słoweńskich gospodarstwach domowych ich poziom stanowił średnio blisko połowę deklarowanych w Niemczech. Wyniki otrzymane dla Francji pozwoliły wnioskować o braku statystycznie istotnych różnic pomiędzy kształtowaniem się poziomu depozytów a vista w tamtejszych gospodarstwach oraz gospodarstwach niemieckich, przy założeniu *ceteris paribus*.

W dalszej kolejności podjęto próbę zastosowania modeli kształtowania się depozytów a vista według wariantu I dla pojedynczych krajów. W tabeli 4 przedstawione

²⁴ $(e^{1,30673} - 1) * 100\% = 269,4\%$.

zostały zbiorcze rezultaty estymacji ich parametrów. W siedmiu krajach – Austrii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Portugalii, Słowacji i Włoszech – każda ze zmiennych wyrażających sytuację materialną gospodarstw domowych istotnie oddziaływała na poziom depozytów a vista. W Austrii, Finlandii, Francji i Słowacji najsilniejszy wpływ miał roczny dochód brutto, natomiast w Hiszpanii, Portugalii i Włoszech – zamożność netto. W przypadku Słowenii nie potwierdzono istotności żadnej ze zmiennych objaśniających. W pozostałych krajach wyniki estymacji pozwoliły stwierdzić przydatność niektórych z nich, odnoszących się przede wszystkim do rocznego dochodu brutto oraz zamożności netto gospodarstwa domowego. W tym podzbiorniku priorytetowe oddziaływanie dochodu odnotowano dla: Cypru, Holandii, Luksemburga, Malty oraz Niemiec, zaś zamożności netto dla Belgii oraz Grecji.

Tabela 3. Oceny parametrów modelu potęgowo-wykładniczego depozytów a vista (LN_dep) w grupie krajów strefy euro (HCCM) – wariant I

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Stała | 2,185850 | 0,102909 | 21,2406 | 0,00001 |
| LN_doch | 0,253420 | 0,010114 | 25,0572 | 0,00001 |
| LN_zam_netto | 0,195137 | 0,004135 | 47,1915 | 0,00001 |
| LN_a_rzecz | 0,008494 | 0,003229 | 2,6306 | 0,00852 |
| LN_a_fin | 0,044723 | 0,001522 | 29,3907 | 0,00001 |
| Austria | -0,336907 | 0,044326 | -7,6007 | 0,00001 |
| Belgia | -0,310942 | 0,047001 | -6,6157 | 0,00001 |
| Cypr | 0,384753 | 0,071247 | 5,4003 | 0,00001 |
| Finlandia | 1,276160 | 0,032608 | 39,1366 | 0,00001 |
| Francja | 0,015749 | 0,030352 | 0,5189 | 0,60384 |
| Grecja | 0,880499 | 0,049223 | 17,8881 | 0,00001 |
| Hiszpania | 0,791072 | 0,034925 | 22,6509 | 0,00001 |
| Holandia | -0,154000 | 0,053367 | -2,8857 | 0,00391 |
| Luksemburg | 0,258081 | 0,072442 | 3,5626 | 0,00037 |
| Malta | -0,604337 | 0,102021 | -5,9236 | 0,00001 |
| Portugalia | 0,099850 | 0,037312 | 2,6761 | 0,00745 |
| Słowacja | 0,158810 | 0,046211 | 3,4366 | 0,00059 |
| Słowenia | -0,535677 | 0,123241 | -4,3466 | 0,00001 |
| Włochy | 1,306730 | 0,032344 | 40,4012 | 0,00001 |
| $R^2 = 0,33$; AIC=203792; SBC=203962; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,48168; $F(18, 56206) = 1410,71$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

Powyższe wyniki wskazują, że mechanizm kształtowania się depozytów a vista pod wpływem sytuacji materialnej gospodarstwa domowego nie był jednolity w grupie krajów. Spośród czterech zmiennych objaśniających wyróżniły się dwie ze względu na ich znaczenie – roczny dochód brutto i zamożność netto. Wartości ocen oszacowanych parametrów pozwoliły zatem wskazać następujące podzbiory krajów:

1. Austria, Cypr, Finlandia, Francja, Holandia, Luksemburg, Malta, Niemcy i Słowacja, w których roczny dochód brutto miał dominujący wpływ na poziom depozytów a vista, przy założeniu *ceteris paribus*.
2. Belgia, Grecja, Hiszpania, Portugalia i Włochy, w których dominujący wpływ na poziom depozytów należy przypisać zamożności netto, przy założeniu *ceteris paribus*.

W przypadku krajów o priorytetowym znaczeniu rocznego dochodu brutto, największą siłę jego oddziaływania zidentyfikowano w Austrii (zob. tabela 4). Wzrostowi poziomu tej zmiennej o 10% towarzyszył wzrost wartości depozytów średnio o 3,6%. Należy zauważyć, że elastyczność dochodowa depozytów powyżej 3% charakteryzowała także Finlandię, Francję i Maltę. Z kolei w przypadku Holandii była ona najniższa i wynosiła 1,3%. W pozostałych krajach podzbioru współczynniki elastyczności dochodowej przyjęły wartości z przedziału (0,2–0,3).

W podzbiorniku krajów o dominującym znaczeniu zamożności netto uwagę zwróciła Grecja, w której wzrostowi wartości zmiennej o 10% odpowiadał wzrost poziomu depozytów średnio o 3,9% (zob. tabela 4). Ponadto o relatywnie silnym oddziaływaniu zamożności netto można wnioskować w odniesieniu do Włoch oraz Belgii, gdzie wzrost ten wynosił odpowiednio 3,5% i 3,3%, przy założeniu *ceteris paribus*. W dwóch pozostałych krajach był on nieco niższy – 2,9% dla Hiszpanii oraz 2,5% dla Portugalii.

Należy dodać, że aktywa rzeczowe mogą być postrzegane jako destymulanty depozytów a vista w części badanych krajów. Ujemne, statystycznie istotne oddziaływanie tej zmiennej objaśniającej zidentyfikowano w: Grecji, Hiszpanii, Portugalii, Słowacji i Włoszech (por. tabela 4). Najsilniejszy jej wpływ (*ceteris paribus*) odnotowano dla Włoch oraz Grecji, gdzie podwojeniu wartości aktywów rzeczowych odpowiadał spadek poziomu depozytów odpowiednio o 13,3% i 11,7%, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych. W krajach nie przekroczył on 4%.

Dla części państw strefy euro istotność wpływu wartości aktywów finansowych gospodarstw na poziom ich depozytów a vista nie została potwierdzona (por. tabela 4). Należą do nich: Belgia, Cypr, Grecja, Holandia, Luksemburg, Malta i Słowenia. W pozostałych krajach zaangażowanie gospodarstw domowych w takie aktywa w niewielkim stopniu wyjaśniało kształtowanie się zmiennej zależnej.

Przeprowadzona analiza pozwoliła wyłonić podzbiór krajów, w których kluczowe znaczenie dla kształtowania się badanego zjawiska miał roczny dochód brutto gospodarstwa domowego. Są to: Austria, Cypr, Finlandia, Francja, Holandia, Luksemburg, Malta, Niemcy i Słowacja. W ich przypadku za zasadne uznano podjęcie próby identyfikacji tych jego źródeł, które były szczególnie ważne dla poziomu lokowanych depozytów a vista.

Tabela 4. Oceny parametrów modeli potęgowych depozytów a vista (LN_dep) w poszczególnych krajach strefy euro – wariant I

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|---|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Austria (HCCM; <i>n</i>=2 097) | | | | |
| Stała | 1,107150 | 0,669753 | 1,6531 | 0,09847 |
| LN_doch | 0,364807 | 0,068163 | 5,3520 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,144342 | 0,019236 | 7,5037 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,027807 | 0,011916 | 2,3337 | 0,01971 |
| LN_a_fin | 0,027376 | 0,008383 | 3,2656 | 0,00111 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=7751,85; SBC=7780,09; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,53448; $F(4, 2092) = 102,984$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Belgia (HCCM; <i>n</i>=2 224) | | | | |
| Stała | 2,600410 | 0,389105 | 6,6831 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,103366 | 0,034841 | 2,9668 | 0,00304 |
| LN_zam_netto | 0,325805 | 0,035397 | 9,2042 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,031814 | 0,019798 | -1,6069 | 0,10821 |
| LN_a_fin | 0,005468 | 0,008716 | 0,6273 | 0,53051 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=8774,03; SBC=8802,57; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,73762; $F(4, 2219) = 75,4566$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Cypr (HCCM; <i>n</i>=757) | | | | |
| Stała | 3,391080 | 0,899011 | 3,7720 | 0,00017 |
| LN_doch | 0,225072 | 0,091900 | 2,4491 | 0,01455 |
| LN_zam_netto | 0,089016 | 0,042456 | 2,0967 | 0,03636 |
| LN_a_rzecz | 0,091979 | 0,044781 | 2,0540 | 0,04032 |
| LN_a_fin | 0,009845 | 0,016252 | 0,6058 | 0,54485 |
| $R^2 = 0,09$; AIC=3024,73; SBC=3047,87; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,77821; $F(4, 752) = 15,6134$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Finlandia (HCCM; <i>n</i>=10 989) | | | | |
| Stała | 2,436900 | 0,253980 | 9,5948 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,341413 | 0,025665 | 13,3027 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,173453 | 0,005932 | 29,2426 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,026524 | 0,005902 | 4,4939 | 0,00000 |
| LN_a_fin | 0,068707 | 0,003871 | 17,7490 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,28$; AIC=41809,4; SBC=41845,9; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,62120; $F(4, 10984) = 993,515$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |

Tabela 4 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Francja (HCCM; <i>n</i> = 14 319) | | | | |
| Stała | 1,906450 | 0,219430 | 8,6882 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,307472 | 0,024286 | 12,6606 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,154483 | 0,008216 | 18,8033 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,021883 | 0,008141 | 2,6880 | 0,00720 |
| LN_a_fin | 0,052983 | 0,002717 | 19,5006 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,31$; AIC=46867; SBC=46904,8; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,24286; $F(4, 14314) = 1405,09$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Grecja (HCCM; <i>n</i> = 2 168) | | | | |
| Stała | 2,654720 | 0,306199 | 8,6699 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,217475 | 0,026770 | 8,1239 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,389394 | 0,030735 | 12,6694 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,117142 | 0,017863 | -6,5577 | 0,00000 |
| LN_a_fin | 0,022590 | 0,016377 | 1,3794 | 0,16792 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=8671,81; SBC=8700,22; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,78580; $F(4, 2163) = 95,3261$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Hiszpania (HCCM; <i>n</i> = 5 776) | | | | |
| Stała | 2,272170 | 0,279083 | 8,1415 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,250589 | 0,028749 | 8,7165 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,289041 | 0,020746 | 13,9322 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,030151 | 0,014971 | -2,0139 | 0,04406 |
| LN_a_fin | 0,053300 | 0,004541 | 11,7376 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=20739,9; SBC=20773,2; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,45642; $F(4, 5771) = 503,114$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Holandia (KMNK; <i>n</i> = 1 076) | | | | |
| Stała | 4,787250 | 0,579755 | 8,2574 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,129383 | 0,053901 | 2,4004 | 0,01655 |
| LN_zam_netto | 0,080575 | 0,016789 | 4,7993 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,018899 | 0,015577 | 1,2133 | 0,22530 |
| LN_a_fin | 0,011860 | 0,009314 | 1,2734 | 0,20317 |
| $R^2 = 0,04$; AIC=3816,63; SBC=3816,63; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,42229; $F(4, 1071) = 13,499$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |

Tabela 4 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Luksemburg (HCCM; <i>n</i>=920) | | | | |
| Stała | 1,655980 | 0,922216 | 1,7957 | 0,07288 |
| LN_doch | 0,281609 | 0,085526 | 3,2927 | 0,00103 |
| LN_zam_netto | 0,256382 | 0,048107 | 5,3295 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,002900 | 0,036870 | 0,0786 | 0,93733 |
| LN_a_fin | 0,010318 | 0,012987 | 0,7945 | 0,42710 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=3893,33; SBC=3917,45; Odchylenie st. składnika resztowego = 2,00229; $F(4, 915) = 28,0447$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Malta (HCCM; <i>n</i>=586) | | | | |
| Stała | 1,960870 | 1,538070 | 1,2749 | 0,20286 |
| LN_doch | 0,315140 | 0,155264 | 2,0297 | 0,04284 |
| LN_zam_netto | 0,155098 | 0,112882 | 1,3740 | 0,16998 |
| LN_a_rzecz | -0,012553 | 0,067559 | -0,1858 | 0,85267 |
| LN_a_fin | -0,004498 | 0,021408 | -0,2101 | 0,83364 |
| $R^2 = 0,02$; AIC=2672,61; SBC=2694,48; Odchylenie st. składnika resztowego = 2,35656; $F(4, 581) = 3,50287$ (wartość $p = 0,00773$) | | | | |
| Niemcy (HCCM; <i>n</i>=3 193) | | | | |
| Stała | 2,571470 | 0,385039 | 6,6785 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,232238 | 0,040129 | 5,7872 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,183229 | 0,017602 | 10,4095 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | 0,017922 | 0,010214 | 1,7546 | 0,07942 |
| LN_a_fin | 0,027403 | 0,007311 | 3,7483 | 0,00018 |
| $R^2 = 0,21$; AIC=12044,2; SBC=12074,6; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,59411; $F(4, 3188) = 159,284$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Portugalia (HCCM; <i>n</i>=4 080) | | | | |
| Stała | 3,109900 | 0,234563 | 13,2583 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,158588 | 0,023678 | 6,6978 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,249087 | 0,018056 | 13,7956 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,040249 | 0,009872 | -4,0769 | 0,00005 |
| LN_a_fin | 0,042141 | 0,006047 | 6,9691 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,20$; AIC=14420,8; SBC=14452,3; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,41581; $F(4, 4075) = 202,198$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Tabela 4 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Słowacja (HCCM; <i>n</i> = 1 856) | | | | |
| Stała | 1,357730 | 0,606845 | 2,2374 | 0,02538 |
| LN_doch | 0,297215 | 0,067381 | 4,4109 | 0,00001 |
| LN_zam_netto | 0,294891 | 0,027732 | 10,6335 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,036901 | 0,017453 | -2,1142 | 0,03463 |
| LN_a_fin | 0,044713 | 0,010176 | 4,3938 | 0,00001 |
| $R^2 = 0,18$; AIC=6698,01; SBC=6725,64; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,46834; $F(4, 1851) = 102,663$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |
| Słowenia (HCCM; <i>n</i> = 279) | | | | |
| Stała | 2,962700 | 1,147960 | 2,5808 | 0,01038 |
| LN_doch | 0,101484 | 0,087006 | 1,1664 | 0,24446 |
| LN_zam_netto | 0,214075 | 0,166792 | 1,2835 | 0,20041 |
| LN_a_rzecz | 0,002616 | 0,147077 | 0,0178 | 0,98582 |
| LN_a_fin | 0,047304 | 0,029588 | 1,5988 | 0,11103 |
| $R^2 = 0,07$; AIC=1183,99; SBC=1202,15; Odchylenie st. składnika resztowego = 2,00178; $F(4, 274) = 4,52673$ (wartość <i>p</i> = 0,00148) | | | | |
| Włochy (HCCM; <i>n</i> = 5 905) | | | | |
| Stała | 2,700180 | 0,258548 | 10,4436 | 0,00000 |
| LN_doch | 0,325553 | 0,024947 | 13,0501 | 0,00000 |
| LN_zam_netto | 0,348647 | 0,035299 | 9,8770 | 0,00000 |
| LN_a_rzecz | -0,133449 | 0,024167 | -5,5220 | 0,00000 |
| LN_a_fin | 0,015375 | 0,003309 | 4,6457 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,21$; AIC=17693,9; SBC=17727,3; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,08204; $F(4, 5900) = 254,231$ (wartość <i>p</i> < 0,00001) | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

W tabeli 5 zaprezentowano wyniki oszacowania parametrów modelu wykładniczego depozytów, w którym zbiór zmiennych objaśniających obejmuje składowe rocznego dochodu brutto w EUR oraz zmienne zero-jedynkowe identyfikujące kraj zamieszkania. Pierwszy podzbiór tworzą następujące rodzaje dochodów: z zatrudnienia, z samozatrudnienia, z emerytur oraz z regularnych zasiłków socjalnych. Z kolei podzbiór zmiennych zero-jedynkowych obejmuje wyłącznie te kraje, w których roczny dochód brutto miał dominujący wpływ na poziom depozytów a vista spośród wszystkich zmiennych charakteryzujących sytuację materialną. Należą do nich: Austria, Cypr, Finlandia, Francja, Holandia, Luksemburg, Malta, Niemcy oraz Słowacja. Pozostałe kraje stanowią podstawę porównania.

Dodatni wpływ rocznego poziomu dochodu z samozatrudnienia na zmienną objaśnianą wskazuje, że jego wzrostowi o 10 000 EUR odpowiadał wzrost poziomu depozytów a vista średnio o 9,0%, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych (zob. tabela 5). Nieznacznie mniejszą skalę zmian (8,5%) odnotowano dla dochodów z zatrudnienia. Należy zauważyć, że depozyty a vista charakteryzowały się dużą wrażliwością na zmiany zachodzące w poziomie emerytur oraz zasiłków socjalnych, przy czym kierunek ich oddziaływania był odmienny. Wzrostowi rocznego poziomu emerytur o 10 000 EUR odpowiadał wzrost depozytów średnio o 24,0%, zaś w przypadku takiej zmiany w poziomie zasiłków – spadek o 23,6%. Oceny parametrów stojących przy zmiennych zero-jedynkowych identyfikujących poszczególne kraje przyjęły w większości przypadków wartości ujemne. Tym samym wskazują one, że w odniesieniu do podstawy porównania poziom depozytów w tych państwach członkowskich był niższy. Największe różnice charakteryzowały Austrię (-70%) oraz Słowację (-56,2%), przy założeniu jednakowego poziomu dochodów gospodarstw domowych z poszczególnych źródeł w krajach strefy euro. Największą skłonność do deponowania środków pieniężnych w tej formie wykazali ankietowani w Finlandii, których depozyty były wyższe średnio o 69,9% od depozytów lokowanych w krajach stanowiących podstawę porównania.

Analizując wpływ poszczególnych rodzajów dochodów na poziom depozytów a vista gospodarstw domowych w indywidualnych krajach wyłonionego podzbioru (zob. tabela 6), można stwierdzić, że we wszystkich z nich dochody z tytułu zatrudnienia okazały się statystycznie istotne, przy czym największa siła ich oddziaływania wystąpiła w Słowacji. W jej przypadku wzrostowi rocznego poziomu tych dochodów o 10 000 EUR odpowiadał wzrost depozytów średnio o 67,3%, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych. Najsłabsze oddziaływanie tej zmiennej wystąpiło w Austrii (1,0%). W każdym z krajów istotne dla kształtowania poziomu zmiennej objaśnianej okazały się również emerytury. Należy zauważyć, że siła ich oddziaływania przekraczała tę charakteryzującą dochody z zatrudnienia. We wskazanym podzbiornie wzrostowi rocznego poziomu emerytur o 10 000 EUR odpowiadała zróżnicowana skala wzrostu depozytów, nie mniejsza jednak niż 6,6% (w Austrii) i sięgająca 101,5% (w Słowacji). Uwagę zwracają także wyniki otrzymane dla Finlandii, Francji i Malty, w których owe zmiany kształtowały się odpowied-

nio: 40,7%, 28,3% i 74,0%. Do krajów o słabym oddziaływaniu poziomu świadczeń emerytalnych na poziom depozytów, oprócz Austrii, należał także Luksemburg (10,0%). W większości państw statystycznie istotny wpływ na kształtowanie depozytów a vista miał również roczny dochód z tytułu samozatrudnienia. Wyjątkiem w tym zakresie była Malta. Spośród pozostałych krajów najwyższą siłą oddziaływania zmiennej zidentyfikowano w odniesieniu do gospodarstw domowych Słowacji, najmniejszą zaś – Niemiec. W tych krajach wzrostowi rocznych dochodów z tytułu samozatrudnienia o 10 000 EUR odpowiadał wzrost owych depozytów odpowiednio o: 30,7% oraz 6,0%. Istotność wpływu poziomu regularnych zasiłków socjalnych na zmienną objaśnianą została potwierdzona jedynie w pięciu krajach podzbioru: Finlandii, Francji, Luksemburgu, Niemczech i Słowacji. Należy podkreślić, że była to jedyna zmienna spośród rozpatrywanych o ujemnym kierunku oddziaływania. Najsilniej wpływała ona na poziom depozytów w Słowacji, gdzie wzrost zasiłków o 10 000 EUR skutkował spadkiem depozytów średnio o 72,8%, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych. Warto dodać, że we wszystkich krajach podzbioru, z wyjątkiem Austrii, depozyty gospodarstw utrzymujących się ze świadczeń emerytalnych cechowały się największą wrażliwością na zmianę ich poziomu.

Tabela 5. Oceny parametrów modelu wykładniczego depozytów a vista (LN_dep) w grupie krajów strefy euro (HCCM) – wariant II

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|---|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Stała | 7,602660 | 0,028005 | 271,4787 | 0,00000 |
| D_zatr | 8,11392e-06 | 9,43438e-07 | 8,6004 | 0,00000 |
| D_samozatr | 8,65673e-06 | 6,41175e-07 | 13,5014 | 0,00000 |
| D_emeryt | 2,15103e-05 | 1,26993e-06 | 16,9382 | 0,00000 |
| D_zasiłki | -2,6953e-05 | 2,14540e-06 | -12,5631 | 0,00000 |
| Austria | -1,258800 | 0,039348 | -31,9919 | 0,00000 |
| Cypr | 0,103094 | 0,068938 | 1,4955 | 0,13480 |
| Finlandia | 0,530235 | 0,028374 | 18,6876 | 0,00000 |
| Francja | -0,537987 | 0,019021 | -28,2843 | 0,00000 |
| Holandia | -0,764394 | 0,049651 | -15,3952 | 0,00000 |
| Luksemburg | -0,455939 | 0,088189 | -5,1700 | 0,00000 |
| Malta | -1,043140 | 0,098209 | -10,6216 | 0,00000 |
| Niemcy | -0,725404 | 0,038221 | -18,9793 | 0,00000 |
| Słowacja | -0,825239 | 0,042065 | -19,6181 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,16$; AIC=216559; SBC=216684; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,65991; $F(13, 56211) = 455,17$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

Tabela 6. Oceny parametrów modeli wykładniczych depozytów a vista (LN_dep) w poszczególnych krajach strefy euro – wariant II

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|---|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Austria (HCCM; <i>n</i>=2 097) | | | | |
| Stała | 6,41767 | 0,0699109 | 91,7979 | 0,00000 |
| D_zatr | 1,03733e-05 | 2,36367e-06 | 4,3886 | 0,00001 |
| D_samozatr | 1,75069e-05 | 2,40931e-06 | 7,2664 | 0,00000 |
| D_emeryt | 6,43310e-06 | 1,521e-06 | 4,2295 | 0,00002 |
| D_zasiłki | -1,61846e-05 | 1,18385e-05 | -1,3671 | 0,17174 |
| $R^2 = 0,07$; AIC=8033,06; SBC=8061,3; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,64089; $F(4, 2092) = 19,2336$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Cypr (HCCM; <i>n</i>=757) | | | | |
| Stała | 7,70925 | 0,12628 | 61,0488 | 0,00000 |
| D_zatr | 7,67067e-06 | 2,55609e-06 | 3,0009 | 0,00278 |
| D_samozatr | 8,26295e-06 | 2,92512e-06 | 2,8248 | 0,00486 |
| D_emeryt | 1,99525e-05 | 6,03076e-06 | 3,3085 | 0,00098 |
| D_zasiłki | -8,23689e-06 | 2,2347e-05 | -0,3686 | 0,71254 |
| $R^2 = 0,04$; AIC=3062,55; SBC=3085,7; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,8232; $F(4, 752) = 5,01014$ (wartość $p = 0,000546$) | | | | |
| Finlandia (HCCM; <i>n</i>=10 989) | | | | |
| Stała | 7,75038 | 0,0526248 | 147,2763 | 0,00000 |
| D_zatr | 1,24368e-05 | 9,1201e-07 | 13,6367 | 0,00000 |
| D_samozatr | 1,64328e-05 | 1,21177e-06 | 13,5610 | 0,00000 |
| D_emeryt | 3,41712e-05 | 1,68527e-06 | 20,2764 | 0,00000 |
| D_zasiłki | -9,62611e-06 | 3,15318e-06 | -3,0528 | 0,00227 |
| $R^2 = 0,12$; AIC=41809,4; SBC=41845,9; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,79447; $F(4, 10984) = 164,989$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Francja (HCCM; <i>n</i>=14 319) | | | | |
| Stała | 7,04444 | 0,047806 | 147,3547 | 0,00000 |
| D_zatr | 8,37453e-06 | 1,49882e-06 | 5,5874 | 0,00000 |
| D_samozatr | 6,86711e-06 | 1,2092e-06 | 5,6791 | 0,00000 |
| D_emeryt | 2,42889e-05 | 1,18674e-06 | 20,4668 | 0,00000 |
| D_zasiłki | -3,00748e-05 | 3,4747e-06 | -8,6554 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,17$; AIC=49612,5; SBC=49650,3; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,36791; $F(4, 14314) = 249,977$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Tabela 6 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka t | Wartość p |
|--|--------------|-------------|----------------|-------------|
| Holandia (KMNK; $n=1\ 076$) | | | | |
| Stała | 6,89153 | 0,0916556 | 75,1894 | 0,00000 |
| D_zatr | 6,69665e-06 | 1,58416e-06 | 4,2272 | 0,00003 |
| D_samozatr | 1,34173e-05 | 5,26221e-06 | 2,5497 | 0,01092 |
| D_emeryt | 1,56275e-05 | 2,29498e-06 | 6,8094 | 0,00000 |
| D_zasiłki | 8,64518e-06 | 8,00662e-06 | 1,0798 | 0,28049 |
| $R^2 = 0,04$; AIC=3820,09; SBC=3845; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,42458; $F(4, 1071) = 12,5952$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Luksemburg (HCCM; $n=920$) | | | | |
| Stała | 7,60486 | 0,165646 | 45,9103 | 0,00000 |
| D_zatr | 6,34263e-06 | 1,83028e-06 | 3,4654 | 0,00055 |
| D_samozatr | 6,48995e-06 | 1,1664e-06 | 5,5641 | 0,00000 |
| D_emeryt | 9,90179e-06 | 2,29675e-06 | 4,3112 | 0,00002 |
| D_zasiłki | -5,84181e-05 | 1,53454e-05 | -3,8069 | 0,00015 |
| $R^2 = 0,11$; AIC=3969,46; SBC=3993,58; Odchylenie st. składnika resztowego = 2,08687; $F(4, 915) = 15,7553$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |
| Malta (HCCM; $n=586$) | | | | |
| Stała | 6,14538 | 0,203213 | 30,2411 | 0,00000 |
| D_zatr | 2,01434e-05 | 5,88038e-06 | 3,4255 | 0,00066 |
| D_samozatr | 2,09113e-05 | 1,16733e-05 | 1,7914 | 0,07375 |
| D_emeryt | 5,5365e-05 | 1,80568e-05 | 3,0662 | 0,00227 |
| D_zasiłki | 1,08037e-05 | 7,96166e-05 | 0,1357 | 0,89211 |
| $R^2 = 0,02$; AIC=2671,42; SBC=2693,29; Odchylenie st. składnika resztowego = 2,35415; $F(4, 581) = 4,00972$ (wartość $p = 0,00323$) | | | | |
| Niemcy (HCCM; $n=3\ 193$) | | | | |
| Stała | 7,08213 | 0,0702148 | 100,8637 | 0,00000 |
| D_zatr | 7,07154e-06 | 1,1711e-06 | 6,0384 | 0,00000 |
| D_samozatr | 5,79134e-06 | 1,41073e-06 | 4,1052 | 0,00004 |
| D_emeryt | 1,40656e-05 | 1,71225e-06 | 8,2147 | 0,00000 |
| D_zasiłki | -4,84057e-05 | 9,6307e-06 | -5,0262 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,09$; AIC=12529,8; SBC=12560,2; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,72006; $F(4, 3188) = 30,3131$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Tabela 6 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Słowacja (HCCM; <i>n</i> = 1 856) | | | | |
| Stała | 6,298360 | 0,091629 | 68,7376 | 0,00000 |
| D_zatr | 5,14592e-05 | 6,76632e-06 | 7,6052 | 0,00000 |
| D_samozatr | 2,67488e-05 | 7,67630e-06 | 3,4846 | 0,00050 |
| D_emeryt | 7,00600e-05 | 1,61090e-05 | 4,3491 | 0,00001 |
| D_zasiłki | -0,000130 | 5,67668e-05 | -2,2841 | 0,02248 |
| $R^2 = 0,06$; AIC=6948,66; SBC=6976,29; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,57092; $F(4, 1851) = 19,7518$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

W wariancie III uwagę zwrócono na znaczenie rodzaju świadczenia emerytalnego dla poziomu depozytów a vista w gospodarstwach domowych. W tym celu wyodrębniono podzbiór 20 958 ankietowanych, rezydujących w 15 krajach strefy euro, którzy deklarowali otrzymywanie takich świadczeń. Wyróżniono dwa jego źródła – publiczne systemy zabezpieczenia emerytalnego oraz prywatne i pracownicze programy emerytalne. W modelu wykładniczym jedyną zmienną objaśniającą kształtowanie się depozytów jest zmienna 0–1, identyfikująca fakt otrzymywania przez gospodarstwo emerytury z prywatnych i pracowniczych programów. Podstawę porównania stanowili ankietowani uzyskujący świadczenia z publicznego systemu.

Wyniki wskazują (por. tabela 7), że fakt posiadania przez gospodarstwa domowe świadczenia emerytalnego z prywatnych i pracowniczych programów statystycznie istotnie wpływał na poziom ich depozytów. Był on wyższy średnio o 145,3% w porównaniu z gospodarstwami, których źródłem utrzymania były emerytury z publicznego systemu.

Tabela 7. Oceny parametrów modelu wykładniczego depozytów a vista (LN_dep) gospodarstw domowych otrzymujących świadczenia emerytalne w grupie krajów strefy euro (HCCM) – wariant III

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Stała | 7,755160 | 0,013345 | 581,1325 | 0,00000 |
| E_pryw&prac | 0,897382 | 0,028818 | 31,1392 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,05$; AIC=82029,7; SBC=82045,6; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,71276 | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

Ze względu na zróżnicowanie badanych państw pod względem instytucjonalnym, m.in. w zakresie organizacji i zasad funkcjonowania systemów zabezpieczenia emerytalnego, za ważne uznano wprowadzenie do modelu zmiennych zero-jedynko-

wych identyfikujących następujące kraje: Austrię, Cypr, Finlandię, Francję, Holandię, Luksemburg, Malte, Niemcy i Słowację. W ich przypadku potwierdzony został dominujący wpływ poziomu rocznych dochodów brutto na kształtowanie się poziomu depozytów a vista w gospodarstwach (modele w wariancie I), a ponadto została zidentyfikowana wrażliwość tych depozytów na wysokość świadczeń emerytalnych (modele w wariancie II). W wariancie III' zmienne zero-jedynkowe wprowadzone do modelu pozwoliły zatem wyjaśnić problem kształtowania się depozytów w gospodarstwach emerytów w wyróżnionych krajach, w odniesieniu do sytuacji panującej w pozostałych państwach strefy euro. Na podstawie wyników ujętych w tabeli 8 została potwierdzona istotna różnica wpływu źródła świadczenia emerytalnego na poziom depozytów a vista. Gospodarstwa domowe utrzymujące się z emerytur pochodzących z prywatnych i pracowniczych programów posiadały depozyty wyższe średnio o 68,7% w porównaniu z gospodarstwami otrzymującymi świadczenia z publicznego systemu, *ceteris paribus*. Należy zauważyć, że siła oddziaływania tego źródła emerytur uległa zmniejszeniu po wprowadzeniu do modelu zmiennych określających miejsce zamieszkania. Tym samym, część zmienności wartości depozytów wyjaśniona została narodowymi uwarunkowaniami. Zakładając stałość rodzajów świadczeń otrzymywanych przez emerytów, jedynie w Finlandii poziom depozytów okazał się wyższy od podstawy porównania (średnio o 38,4%). Dla gospodarstw cypryjskich i luksemburskich nie potwierdzono istotności wpływu zmiennej objaśnianej. Najniższe depozyty, przy założeniu stałości pozostałych zmiennych, charakteryzowały emerytów w Austrii, którzy posiadali depozyty niższe średnio o 77,2% od podstawy porównania. Znaczne ujemne różnice w poziomie zmiennej objaśnianej wskazano również dla Malty oraz Słowacji.

Tabela 8. Oceny parametrów modelu wykładniczego depozytów a vista (LN_dep) gospodarstw domowych otrzymujących świadczenia emerytalne w grupie krajów strefy euro (HCCM) – wariant III'

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|-------------|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Staća | 8,069330 | 0,019476 | 414,3177 | 0,00000 |
| E_pryw&prac | 0,522810 | 0,053554 | 9,7623 | 0,00000 |
| Austria | -1,478470 | 0,062046 | -23,8286 | 0,00000 |
| Cypr | -0,066086 | 0,154277 | -0,4284 | 0,66839 |
| Finlandia | 0,324956 | 0,062793 | 5,1750 | 0,00000 |
| Francja | -0,474217 | 0,027277 | -17,3854 | 0,00000 |
| Holandia | -0,910941 | 0,079342 | -11,4812 | 0,00000 |
| Luksemburg | 0,115778 | 0,138285 | 0,8372 | 0,40246 |
| Niemcy | -0,592221 | 0,052212 | -11,3426 | 0,00000 |

Tabela 8 cd.

| Zmienna | Współczynnik | Błąd stand. | Statystyka <i>t</i> | Wartość <i>p</i> |
|--|--------------|-------------|---------------------|------------------|
| Malta | -1,240040 | 0,153212 | -8,0936 | 0,00000 |
| Słowacja | -1,233620 | 0,09835 | -12,5432 | 0,00000 |
| $R^2 = 0,10$; AIC=80813,6; SBC=80901,1; Odchylenie st. składnika resztowego = 1,66343; $F(10, 20946) = 214,311$ (wartość $p < 0,00001$) | | | | |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych HFCS.

PODSUMOWANIE

Opinia EUNB o transakcyjnym charakterze depozytów a vista zakłada ich pozostawanie pod silnym wpływem sytuacji materialnej właścicieli, a w szczególności poziomu osiągniętych dochodów.

Wyniki ekonometrycznego modelowania depozytów a vista w całej zbiorowości krajów strefy euro potwierdziły założenia nadzorcze dowodząc, że ich poziom kształtował się pod wpływem sytuacji finansowej gospodarstw domowych, wyrażonej zarówno wartością ich składników bilansowych jak i dochodów. Wszystkie zmienne objaśniające uznano zatem za stymulanty badanego zjawiska, zaś kluczową determinantą okazał się poziom rocznego dochodu brutto.

Trzeba stwierdzić, że obraz zależności pomiędzy sytuacją materialną a poziomem depozytów w całej zbiorowości nie znalazł w pełni potwierdzenia w wynikach otrzymanych dla pojedynczych krajów. W części z nich (Austrii, Cyprze, Finlandii, Francji, Holandii, Luksemburgu, Malcie, Niemczech oraz Słowacji) priorytetową zmienną objaśniającą była ta wskazana dla całej grupy, lecz w pozostałych (Belgii, Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoszech) była nią zamożność netto. Należy zauważyć, że wyniki otrzymane dla Słowenii nie pozwoliły wnioskować o wpływie sytuacji materialnej jej gospodarstw na poziom depozytów a vista. Ponadto wskazane zmienne objaśniające ze zróżnicowaną siłą oddziaływały na zmienną objaśnianą. Wpływ dochodu brutto okazał się szczególnie wyraźny w: Austrii, Finlandii, Francji oraz na Malcie. Natomiast najsilniejsze oddziaływanie zamożności netto wystąpiło w: Belgii, Grecji i Włoszech. Co więcej, w części krajów destymulantą poziomu depozytów a vista było znaczne finansowe zaangażowanie ankietowanych w nieruchomości. Takie zjawisko zostało potwierdzone w: Grecji, Hiszpanii, Portugalii, Słowacji i we Włoszech. Natomiast zaangażowanie gospodarstw w inne aktywa finansowe należy uznać za marginalne dla wyjaśnienia badanego zjawiska.

Warto zauważyć, że poza sytuacją materialną, na preferencje gospodarstw w zakresie kształtowania wartości depozytów oddziaływał także kraj zamieszkania. Wyniki analizy według wariantu I wykazały, że dysponując taką samą wartością majątku i dochodu, ankietowani w: Finlandii, Grecji, Hiszpanii oraz Włoszech byli

skłonni deponować większe kwoty na rachunkach a vista niż rezydujący w pozostałych krajach. Natomiast najmniejsze zainteresowanie depozytami wykazały w grupie gospodarstwa rezydujące na Malcie i w Słowenii.

Z badania przeprowadzonego dla podzbioru krajów, w których poziom rocznego dochodu brutto miał priorytetowe znaczenie dla kształtowania poziomu depozytów, można wnioskować o istotności wszystkich jego źródeł. Należy jednak zauważyć, że wysokość regularnych zasiłków socjalnych okazała się destymulantą analizowanego zjawiska. Wyniki modelowania według wariantu II, otrzymane zarówno dla całego podzbioru, jak i większości indywidualnych krajów, wykazały, że najbardziej podatne na zmianę były salda rachunków a vista prowadzonych gospodarstw emerytów. Wyraźnie mniejszą wrażliwość wykazały depozyty gospodarstw zatrudnionych i samozatrudnionych. Przyjmując stałość zarówno poziomu, jak i struktury osiąganych dochodów, największe zainteresowanie depozytami wystąpiło wśród fińskich gospodarstw, natomiast najmniej skłonni do lokowania środków pieniężnych w instytucjach kredytowych byli ankietowani rezydujący w Słowacji.

Dla wrażliwości poziomu depozytów a vista gospodarstw emerytów w krajach strefy euro ważna była nie tylko wysokość otrzymywanych świadczeń, lecz także źródło ich pochodzenia. Wyniki analizy według wariantu III dowodzą, że beneficjenci prywatnych i pracowniczych programów emerytalnych wykazywali owe depozyty na znacznie wyższym poziomie niż utrzymujący się ze świadczeń z publicznego systemu zabezpieczenia emerytalnego. Dodatkowo, zakładając stałość struktury świadczeń, spośród wszystkich gospodarstw emerytów szczególnie zainteresowani posiadaniem takich aktywów byli ankietowani rezydujący w Finlandii, zaś najmniej – w Austrii.

Otrzymane wyniki dowodzą prawdziwości postawionej w pracy hipotezy. Zakładany a priori wpływ sytuacji materialnej gospodarstw domowych na poziom depozytów a vista należy uznać za statystycznie istotny w zbiorowości 15 krajów strefy euro. Jednak znaczenie poszczególnych wymiarów zamożności – składników bilansowych i strumieni dochodów – nie można ocenić jako homogeniczne.

Streszczenie

W związku z przypisaniem przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego depozytom a vista transakcyjnego charakteru celem artykułu jest ocena wpływu sytuacji materialnej gospodarstw domowych na poziom tych depozytów.

W analizie regresyjnej kształtowania się depozytów a vista wykorzystano dane jednostkowe z bazy Eurosystemu HFCS o 56 225 gospodarstwach domowych, rezydujących w 15 krajach strefy euro.

Wyniki potwierdziły istotny wpływ sytuacji materialnej ankietowanych gospodarstw na kształtowanie się wolumenu depozytów a vista. Jednak strumieniowy (dochodowy) lub bilansowy sposób ich ujęcia oddziaływały na ich poziom ze zróż-

nicowaną siłą. Zarówno w całej zbiorowości, jak i w Austrii, Cyprze, Finlandii, Francji, Holandii, Luksemburgu, Malcie, Niemczech oraz Słowacji priorytetowe znaczenie przypisano rocznym dochodom brutto, natomiast w Belgii, Grecji, Hiszpanii, Portugalii i Włoszech zamożności netto. W części krajów destymulantą poziomu depozytów a vista były inwestycje w nieruchomości. Istotną zmienną zachowań gospodarstw był kraj zamieszkania. Największą wrażliwością na zmianę cechowały się depozyty gospodarstw emerytów.

Słowa kluczowe: depozyty gospodarstw domowych, depozyty a vista, stabilność finansowania instytucji kredytowych

Abstract

Since the European Banking Authority has assigned a transactional nature to the sight deposits the aim of the article is to assess the impact of households' welfare on the level of these deposits.

The study is based on regression models with the use of the Eurosystem HFCS data on 56,225 households residing in 15 Eurozone countries.

The results confirm the significant impact of the respondents' welfare on the sight deposits volume shape. However, the adoption of independent variables referring to incomes and balance sheet items allows concluding about their unequal importance. Both in the whole community and in Austria, Cyprus, Finland, France, Netherlands, Luxemburg, Malta, Germany and Slovakia the priority was given to the annual gross incomes, whereas in Belgium, Greece, Spain, Portugal and Italy to the net wealth.

In some countries the destimulant of the sight deposits level constituted real estate investments. The deposits of pensioners are evaluated as the most sensitive to changes in their incomes.

Key words: household deposits, sight deposits, funding stability of credit institutions

Bibliografia

- Bologna P., *Is There a Role for Funding in Explaining Recent U.S. Banks Failures?* „IMF Working Paper” 2011, WP/11/180.
- Brandmeir K., Grimm M., Heise M., Holzhausen A., Steck G., *Allianz Global Wealth report 2012*, 2012, https://www.allianz.com/v_1347875767000/media/press/document/other/Global-Wealth-Report-2012-englisch.pdf (dostęp: 15.03.2017).
- Cussen M., O'Leary B., Smith D., *The Impact of the Financial Turmoil on Households: A Cross Country Comparison*, 2012, <http://www.cbfsai.ie/publications/Documents/>

The Impact of the Financial Turmoil on Households' Cross-Country Comparison.pdf (dostęp: 15.03.2017).

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 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.U. UE L 176, 27.06.2013.

ECB, *The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results from the First Wave*, „ECB Statistics Paper Series” 2013, 2/April.

Ekonometria. Metody, przykłady, zadania, J. Dziechciarz (red.), Wydawnictwo AE im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 2003.

EUNB, *Consultation Paper – Draft guidelines on retail deposits subject to different outflows for purposes of liquidity reporting under Regulation (EU) No 575/2013 (Capital Requirements Regulation – CRR)*, EBA, London 2013a.

EUNB, *Guidelines on retail deposits subject to different outflows for purposes of liquidity reporting under Regulation (EU) No 575/2013, on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (Capital Requirements Regulation – CRR)*, EBA, London 2013b.

EUNB, *Overview of the Potential Implications of Regulatory Measures for Banks' Business Models*, EBA, London 2015.

Gostomski E., *Zmiany w sektorze bankowym w krajach Unii Europejskiej w dobie kryzysowej*, „Biznes Międzynarodowy w Gospodarce Globalnej” 2016, nr 35/2.

Górecki B.R., *Podstawowy kurs nowoczesnej ekonometrii*, <http://docplayer.pl/storage/17/137130/1494434439/bOeUBMqwoB0ga-hbla2KOQ/137130.pdf> (dostęp: 10.05.2017).

Kufel T., *Ekonometria. Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRETL*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2013.

McQuinn K., Woods M., *Modelling the Corporate Deposits of Irish Financial Institutions: 2009–2010*, „Central Bank of Ireland Research Technical Papers” 2012, 2/RT/12, www.centralbank.ie (dostęp: 15.03.2017).

Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) 2015/61 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do wymogu pokrycia wpływów netto dla instytucji kredytowych, Dz.U. L 11, 17.01.2015.

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.U. UE L 176, 27.06.2013.

Wahrenburg M., Kaffenberger B., *Fragmentation in the European Retail Deposit market and Implication for Loan Availability in European Member States*, „SAFE White Paper” 2015, No. 31.

*Zbigniew Korzeb**

LICHWA – FIKCJA CZY RZECZYWISTOŚĆ¹

WSTĘP

Działalność polegająca na udzielaniu kredytów i pożyczek o charakterze lichwiarskim jest zjawiskiem, które jednoznacznie jest oceniane w sposób pejoratywny. Zastanawiający jest jednak fakt, że na przestrzeni wieków, pomimo potępienia tego procederu przez główne religie świata: chrześcijaństwo, judaizm, islam, hinduizm i buddyzm oraz wielokrotnych prób stworzenia regulacji prawnych, które obejmowały systemem kar to przestępstwo, nie znaleziono do tej pory skutecznych sposobów przezwyciężenia lichwy. Praktyki stosowane przy udzielaniu kredytów i pożyczek jednoznacznie ukazują, jak trudny do zdefiniowania i skodyfikowania jest ten proceder, a dwie stosowane w takich przypadkach drogi prawne reakcji państwa – ustawowe ustalenie granicy odsetek maksymalnych lub pozostawienie sprawy do rozstrzygnięcia jurysprudencji na podstawie klauzul generalnych – nie zapewniają pożądanego poziomu ochrony. Celem artykułu jest przedstawienie historii dotyczącej regulacji antylichwiarskich w Polsce oraz diagnozy obecnych warunków rynkowych w zakresie stosowanego łącznego kosztu pożyczek konsumenckich udzielanych osobom fizycznym przez banki komercyjne i instytucje pożyczkowe w Polsce.

* Dr hab. Zbigniew Korzeb jest pracownikiem Katedry Finansów i Rachunkowości Politechniki Białostockiej.

¹ Badania zostały zrealizowane w ramach pracy nr S/WZ/2/2015 i sfinansowane ze środków na naukę MNiSW.

1. DEFINICJE LICHWY W POLSKIM PRAWIE – UJĘCIE HISTORYCZNE

W Polsce, podobnie jak większości krajów chrześcijańskich, kanoniczny zakaz pobierania odsetek był zasadniczo przestrzegany w czasach wczesnego i pełnego średniowiecza. M. Śmiglecki sugeruje w swoim traktacie ekonomiczno-etycznym, że „sama lichwa jest zysk taki, który nie z roboty ani z łupieństwa, ale pożyczania rośnie”².

Zasadniczym przełomem w zakresie ustawodawstwa była utrata niepodległości przez Polskę. Na dawnym terytorium Polski zaczęły obowiązywać regulacje państw zaborczych.

Najbardziej ogólne zapisy dotyczące przeciwdziałaniu lichwie były w prawie austriackim. Wydana 19 lipca 1877 r. *Ustawa galicyjska* określa, że jeżeli umowa kredytowa zawiera warunki zapewniające nadmierne korzyści kredytodawcy, które muszą wywołać ruinę ekonomiczną dłużnika lub przyczynić się do niej, a których kredytobiorca nie jest w stanie zauważyć i zrozumieć na skutek słabości rozumu, niedoświadczenia lub wzburzenia umysłu, wówczas świadomie działający kredytodawca będzie ukarany aresztem od 1 do 6 miesięcy lub grzywną w wysokości od 100 do 1000 złotych reńskich³. Według zapisów *ustawy ogólnoaustriackiej* z 1881 r., przestępstwo popełnia osoba, która wyzyskuje lekkomyślność, znaną sobie potrzebę, słabość rozumu, brak doświadczenia lub wzruszenie dłużnika, aby osiągnąć nadmierne korzyści, które wywołać mogą ekonomiczną ruinę dłużnika lub przyczynić się do niej. Karą był areszt ścisły od 1 do 3 miesięcy oraz grzywna od 100 zł do 500 zł. W obu ustawach karze podlegał nie tylko sprawca bezpośredni, ale i ten, kto zobowiązanie lichwiarskie świadomie nabył i zbył dalej lub poszukiwał należności z takiego zobowiązania⁴.

Ustawa z 1880 r., która regulowała zagadnienie lichwy na terenach pod zaborem niemieckim, określała w art. 302a, że osoba wykorzystująca potrzebę, lekkomyślność lub brak doświadczenia innej osoby przy pożyczce lub w przypadku odroczenia należności pieniężnej osiągająca zyski przekraczające zwykłą stopę odsetkową oraz pozostające w rażącej dysproporcji w stosunku do wyświadczonej usługi, zostanie pozbawiona wolności do 6 miesięcy i równocześnie ukarana grzywną w wysokości do 3000 marek⁵. Niedoskonałości ustawy w zakresie przedmiotu przestępstwa spowodowały, że w ustawie z 1893 r. został on rozszerzony do postaci: „z tytułu

² M. Śmiglecki, *O Lichwie y o wyderkach, czynszach, spolnych zarobkach, najmach, arendach y o samokupstwie krotka nauka*, Drukarnia Andrzeia Piotrowczyka, Kraków 1607, s. 2.

³ *Gesetz, betreffend Abhilfe wider unredliche Vorgänge bei Kreditgeschäften* vom 19 Juli 1877 (Österreichisches Reichsgesetzblatt, 1877, Nr 66).

⁴ *Gesetz, betreffend...*, *op. cit.*, vom 28 Mai 1881 (Österreichisches Reichsgesetzblatt, 1881, Nr 47).

⁵ *Gesetz, betreffend den Wucher* vom 24 Mai 1880 (Deutsches Reichsgesetzblatt Band, 1880, Nr 10), s. 109–110.

pożyczki, odroczenia należności pieniężnej lub innej umowy dwustronnej, zmierzającej do tych samych celów gospodarczych”⁶.

Ustawa dotycząca lichwy kredytowej została opublikowana w Rosji 24 maja 1893 r.⁷ Najważniejsze artykuły tej ustawy zostały następnie powtórzone w rosyjskim kodeksie karnym z 1903 r., który obowiązywał na terytorium zaboru⁸. Art. 608 określał, że „winnym pożyczania kapitału na procent nadmierny” jest osoba, która świadomie wykorzystuje trudną sytuację pożyczkobiorcy na warunkach skrajnie dla niego uciążliwych. Artykuł ten przewidywał, że w przypadku ukrycia nadmierności procentu przez jego włączenie do sumy kapitału, ujęcie go pod postacią kary wadialnej, zapłaty za przechowanie lub w inny sposób, pożyczkodawca będzie podlegał karze więzienia oraz grzywnie do 500 rubli. Ponadto jeżeli działanie takie stanowiło źródło utrzymania sprawcy („proceder winowajcy”), poniesie on karę zamknięcia w domu poprawy. Jednocześnie rosyjski kodeks karny utrzymywał, że tym samym karom podlegają osoby nabywające i dochodzące należności z wiarytelności lichwiarskich oraz otrzymujące korzyści z tytułu zapłaty wiarytelności przez pożyczkobiorcę. Art. 608 określał także, iż: „pożyczanie kapitału na procent, nie przynoszący dwunastu od sta rocznie, nie jest karygodne (karalne)”. Odmienne podejście kodeksu rosyjskiego polega na określeniu terminu „nadmiernego procentu” bez konieczności udowadniania straty majątkowej, jak miało to miejsce w przypadku jurysdykcji austriackiej czy rażącej dysproporcji w stosunku do wyświadczonej usługi w regulacjach niemieckich. F. Nowodworski zauważa także, iż ustawodawstwo rosyjskie zwracało uwagę na dodatkowe koszty związane z udzielaniem pożyczek: „Oprócz odsetek nadmiernych lichwa ujawniać się też może i w postaci nadmiernych kar wadyalnych, które częstokroć nadają pożyczce i zobowiązaniu cechę również, jeśli nie bardziej nawet, uciążliwą i rujnującą”⁹.

Odzyskanie niepodległości przez Polskę w 1918 r. wiązało się z koniecznością stworzenia nowych zasad funkcjonowania państwa polskiego oraz opracowania strategii jego rozwoju gospodarczego, społecznego i politycznego. 29 czerwca 1924 r. ukazało się *Rozporządzenie Prezydenta RP o lichwie pieniężnej*. Zgodnie z par. 1 rozporządzenia: „Niewolno wymawiać sobie i pobierać w stosunkach kredytowych pieniężnych korzyści majątkowych w formie procentu lub jakiegokolwiek

⁶ *Gesetz, betreffend Ergänzung der Bestimmungen über den Wucher vom 19 Juni 1893* (Deutsches Reichsgesetzblatt Band, 1893, Nr 24), s. 197–199.

⁷ *Закон о преследовании ростовщических действий 24 мая 1893 года*, [w:] *Собрание Указаний и распоряжений Правительства 1893*, издаваемое при Правительствующем Сенате, Nr 76, poz. 652, Сенатская типография, Sankt Petersburg 1894.

⁸ M.S. Margulies, *Уголовное уложение 22 марта 1903 г.*, Типография Спб. Т-ва Печ. и Изд. Дѣла „Трудь”, Sankt Petersburg 1904, s. 286–287.

⁹ F. Nowodworski, *Nowe prawo o lichwie u nas obowiązujące. Wykład dogmatyczno-krytyczny i porównawczy*, Drukarnia Noskowskiego, Warszawa 1895, s. 151.

innej formie przewyższających 24% od sta rocznie w gotówce lub we wartości”¹⁰. Rozporządzenie w par. 6 przewidywało kary dla osób osiągających wyższe korzyści majątkowe z tytułu odsetek i prowizji niż określone w par. 1 aresztem do 4 tygodni i grzywną do 5000 złotych lub jedną z tych kar¹¹.

Wprowadzony 1 września 1932 r. *Kodeks karny* zakwalifikował lichwę jako przestępstwo przeciwko mieniu. Zgodnie z art. 268: „Kto, wyzyskując położenie przymusowe innej osoby, zawiera z nią umowę, nakładającą na nią obowiązek świadczenia majątkowego oczywiście niewspółmiernego ze świadczeniem wzajemnym, podlega karze więzienia do lat 5 lub aresztu”¹². Do zalet zastosowanego rozwiązania Fajgenberg zalicza: „ściśle odgraniczenie lichwy od innych przestępstw (wyzysk przymusowego położenia), jego tendencję generalizacyjną (wszystkie umowy majątkowe mogą stanowić tło lichwy), wreszcie stworzenie kodeksowej podstawy do indywidualnej oceny konkretnego wypadku (świadczenie majątkowe oczywiście niewspółmierne ze świadczeniem wzajemnym)”¹³. Pomeranz przytacza, że zgodnie z *Uzasadnieniem projektu Kodeksu karnego* dwoma głównymi znamionami decydującymi o zaistnieniu lichwy są:

- ❖ wyzyskanie położenia przymusowego kontrahenta,
- ❖ zawarcie z nim umowy krzywdzającej go.

Pomeranz wyjaśnia, że zgodnie z polskim k.k. lichwa może zachodzić przy wszelkich czynnościach prawnych. Wymienia tylko jedną podstawę wyzysku, tj. położenie przymusowe. Według motywów istotą tego przestępstwa jest osiągnięcie nadmiernego zysku, wykorzystującego przymusowe położenie poszkodowanego¹⁴. Szczegółowa eksplikacja takiego podejścia zawarta jest w referacie J. Makarewicza podczas dyskusji nad projektem k.k. sekcji prawa karnego Komisji Kodyfikacyjnej Rzeczypospolitej Polskiej: „Kto wyzyskuje nieświadomość, nieznajomość stosunków ekonomicznych, słabość umysłu dla wyrządzenia kontrahentowi szkody – ten popełnia oszustwo; kto wyzyskuje jego trudne położenie ekonomiczne, ten popełnia lichwę”¹⁵. Pomeranz wyjaśnia także, iż w przypadku drugiego warunku czynność jest krzywdzącą, o ile świadczenia są niewspółmierne (decyduje o tym ich oczywistość). Autor ten konkluduje, że: „decydować zatem będzie ocena indywidualna stosunku, którego charakter lichwiarski zależy od szczegółów pojedynczego wypad-

¹⁰ *Rozporządzenie Prezydenta RP o lichwie pieniężnej* z 29 czerwca 1924 r. (Dz.U. 1924, nr 56, poz. 574).

¹¹ *Ibidem*.

¹² *Rozporządzenie Prezydenta RP Kodeks karny* z 11 lipca 1932 r. (Dz.U. 1932, nr 60, poz. 571).

¹³ D. Fajgenberg, *Lichwa*, Rozprawa doktorska przyjęta przez Radę Wydziału Prawa Uniwersytetu Warszawskiego, Kasa im. Mianowskiego, Instytut Popierania Nauki, Pałac Staszycza, Warszawa 1932, s. 167.

¹⁴ M. Pomeranz, *Lichwa*, Dysertacja, przyjęta jako praca doktorska na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie w czerwcu 1933 r., Księgarnia Powszechna Kraków, Kraków 1938, s. 55.

¹⁵ J. Makarewicz, [w:] *Komisja Kodyfikacyjna Rzeczypospolitej Polskiej, Sekcja Prawa Karnego*, Tom III, Zeszyt I, Ogólnego Zbioru Nr 13, Lwów 1925, s. 103–113.

ku”. Pomeranz krytykuje także pominięcie w k.k. pośrednictwa przy czynnościach lichwiarskich oraz zupełne pominięcie lichwy dalszej (następowej)¹⁶.

Osiągnięcia w zakresie ustawodawstwa zostały zniszczone najpierw podczas II wojny światowej, a następnie w trakcie odbudowy bytu państwa polskiego w zmienionych uwarunkowaniach politycznych i ekonomicznych. Wprawdzie rozporządzenie ministrów skarbu i sprawiedliwości z 31 grudnia 1946 r. utrzymało poziom maksymalnych korzyści majątkowych określony w 1932 r.¹⁷, to jednak uchwalony w 1964 r. *Kodeks cywilny* uchylił całkowicie prawo o lichwie z 1924 r. Art. 388 § 1. stwierdzał jednak: „Jeżeli jedna ze stron, wyzyskując przymusowe położenie, niedołęstwo lub niedoświadczenie drugiej strony, w zamian za swoje świadczenie przymusowe przyjmuje albo zastrzega dla siebie lub dla osoby trzeciej świadczenie, którego wartość w chwili zawarcia umowy przewyższa w rażącym stopniu wartość jej własnego świadczenia, druga strona może żądać zmniejszenia swego świadczenia lub zwiększenia należnego jej świadczenia, a w wypadku gdy jedno i drugie byłoby nadmiernie utrudnione, może ona żądać unieważnienia umowy”¹⁸. Artykuł ten pozostaje w niezmienionej formie do chwili obecnej.

Dopełnieniem tego przepisu jest art. 304 Ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. *Kodeks karny*. Zgodnie z jego brzmieniem: „Kto, wyzyskując przymusowe położenie innej osoby fizycznej, prawnej albo jednostki organizacyjnej niemającej osobowości prawnej, zawiera z nią umowę, nakładając na nią obowiązek świadczenia niewspółmiernego ze świadczeniem wzajemnym, podlega karze pozbawienia wolności do lat 3”¹⁹. Przekroczenie prawa tego typu zostało zakwalifikowane jako przestępstwo przeciwko obrotowi gospodarczemu. Również i ten artykuł nie uległ zmianie w kolejnych nowelizacjach.

2. PRÓBY PENALIZACJI LICHWY W POLSCE

Obiektywną przesłanką zastosowania przepisu art. 388 k.c. jest rażąca dysproporcja świadczeń. W polskim prawie jest ona interpretowana w taki sposób, że przy ocenie świadczeń spełnionych w wykonaniu umowy dotkniętej wyzyskiem należy się kierować obiektywnymi kryteriami, uwzględniającymi warunki panujące na rynku (wyrok SA w Białymstoku z 27 października 2004 r., I ACa 530/04).

¹⁶ M. Pomeranz, *Lichwa...*, op. cit., s. 55.

¹⁷ *Rozporządzenie Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości o zmianie rozporządzenia Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości z dnia 7 listopada 1932 r. w sprawie określenia w trybie § 2 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 29 czerwca 1924 r. o lichwie pieniężnej najwyższych dozwolonych korzyści majątkowych przedsiębiorstw, trudniących się czynnościami bankowymi z 31 grudnia 1946 r.* (Dz.U. 1947, nr 14, poz. 56).

¹⁸ *Ustawa Kodeks cywilny z 23 kwietnia 1964 r.* (Dz.U. 1964, nr 16, poz. 93).

¹⁹ *Ustawa Kodeks karny z 6 czerwca 1997 r.* (Dz.U. 1997, nr 88, poz. 553).

P. Machnikowski precyzuje, że rażąca różnica pomiędzy świadczeniami stron to różnica obiektywna, a więc stwierdzana według zewnętrznego kryterium pomiaru wartości (najczęściej cen rynkowych), a nie tylko istniejąca w mniemaniu strony umowy, powodująca naruszenie ekwiwalentności stron w sposób znaczny, oczywisty, rzucający się w oczy²⁰.

W początkowym okresie transformacji próby uregulowania tego zagadnienia polegały na określeniu dopuszczalnego poziomu odsetek maksymalnych. Zgodnie z rozporządzeniami Rady Ministrów wynosiły one odpowiednio: 66% w stosunku rocznym od 22 marca 1989 r.²¹ oraz 120% w stosunku rocznym od 14 lipca 1989 r.²² Następne rozporządzenie z 25 października 1989 r. skreślało jednak zapis o formułowaniu wysokości odsetek maksymalnych przez Radę Ministrów. Kolejną próbą uporządkowania sytuacji związanej z kosztami udzielanych kredytów i pożyczek stała się ustawa z 7 lipca 2005 r. *zmieniająca k.c. oraz niektóre inne ustawy*. Zgodnie z nią w art. 359 k.c. dodano § 2¹ w brzmieniu: „Maksymalna wysokość odsetek wynikających z czynności prawnej nie może w stosunku rocznym przekraczać czterokrotności wysokości stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego (odsetki maksymalne)”²³. Ponadto wprowadzono zmiany w ustawie *o kredycie konsumenckim* polegające na doprecyzowaniu w art. 7a, że „Łączna kwota wszystkich opłat, prowizji oraz innych kosztów związanych z zawarciem umowy o kredyt konsumencki, z wyłączeniem udokumentowanych lub wynikających z innych przepisów prawa kosztów, związanych z ustanowieniem, zmianą lub wygaśnięciem zabezpieczeń i ubezpieczeń (w tym kosztów ubezpieczenia spłaty kredytu, o którym mowa w art. 7 ust. 1 pkt 4), nie może przekroczyć 5% kwoty udzielonego kredytu konsumenckiego”²⁴. Dodano również art. 18a w tejże ustawie w brzmieniu: „Kto, zawierając z konsumentem umowę o kredyt konsumencki, pobiera korzyści majątkowe przewyższające wysokość odsetek maksymalnych określonych przez ustawę lub zastrzega sobie pobieranie tych korzyści, podlega grzywnie, karze ograniczenia wolności albo pozbawienia wolności do lat 2”²⁵.

W kolejnej nowelizacji k.c., wchodzącej w życie 1 stycznia 2016 r., dostosowano mechanizm ustalania wysokości odsetek maksymalnych, opierając go na stopie referencyjnej w miejsce stopy lombardowej. Zgodnie z obecną treścią art. 359

²⁰ P. Machnikowski, *Tezy do art. 388*, [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, E. Gniewek, P. Machnikowski (red.), C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 716–717.

²¹ *Rozporządzenie Rady Ministrów w sprawie określenia wysokości odsetek ustawowych i maksymalnych* z 10 marca 1989 r. (Dz.U. nr 16, poz. 84).

²² *Rozporządzenie Rady Ministrów zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia wysokości odsetek ustawowych i maksymalnych* z 30 czerwca 1989 r. (Dz.U. nr 41, poz. 225).

²³ *Ustawa o zmianie ustawy – Kodeks cywilny oraz o zmianie niektórych innych ustaw* z 7 lipca 2005 r. (Dz.U. nr 157, poz. 1316).

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ *Ibidem*.

§ 2¹: „Maksymalna wysokość odsetek wynikających z czynności prawnej nie może w stosunku rocznym przekraczać dwukrotności wysokości odsetek ustawowych (odsetki maksymalne)”²⁶. Odsetki ustawowe zgodnie z § 2 są obliczane jako suma stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego i 3,5 p.p. Jednocześnie ustawodawca określił, że: „Jeżeli stopa odsetek za opóźnienie nie była oznaczona, należą się odsetki ustawowe za opóźnienie w wysokości równej sumie stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego i 5,5 punktów procentowych. Jednakże, gdy wierzytelność jest oprocentowana według stopy wyższej, wierzyciel może żądać odsetek za opóźnienie według tej wyższej stopy”. Ponadto w § 2¹ zastrzeżono, że: „Maksymalna wysokość odsetek za opóźnienie nie może w stosunku rocznym przekraczać dwukrotności wysokości odsetek ustawowych za opóźnienie (odsetki maksymalne za opóźnienie)”²⁷.

Równocześnie były prowadzone prace legislacyjne dotyczące ochrony klientów przed nadmiernymi kosztami kredytów konsumenckich. 11 marca 2016 r. weszła nowelizacja ustawy *o kredycie konsumenckim*, która w art. 36a uściśliła maksymalną wysokość pozaodsetkowych kosztów kredytu, które są obliczane według wzoru:

$$MPKK \leq (K \times 25\%) + \left(K \times \frac{n}{R} \times 30\% \right),$$

gdzie:

MPKK – maksymalna wysokość pozaodsetkowych kosztów kredytu,

K – całkowita kwota kredytu,

n – okres spłaty wyrażony w dniach,

R – liczba dni w roku²⁸.

Dodatkowo ustęp 2 tego samego artykułu precyzuje, że: „Pozaodsetkowe koszty kredytu w całym okresie kredytowania nie mogą być wyższe od całkowitej kwoty kredytu”.

Rażąca dysproporcja świadczeń nie jest jednak wystarczająca do zakwalifikowania konkretnego przypadku jako lichwy. Polskie prawo nie zabrania bowiem zawierania umów niekorzystnych. Dlatego do przyjęcia wyzysku w rozumieniu art. 388 k.c. niezbędne jest zaistnienie dodatkowych przesłanek: przymusowego położenia, niedołęstwa lub niedoświadczania drugiej osoby.

Przymusowe położenie oznacza znajdowanie się strony w takich warunkach materialnych, osobistych lub rodzinnych, które zmuszają ją do zawarcia danej umowy za wszelką cenę lub nie pozwalają na swobodne uzgodnienie poszczególnych

²⁶ Ustawa o zmianie ustawy o terminach zapłaty w transakcjach handlowych, ustawy – Kodeks cywilny oraz niektórych innych ustaw z 9 października 2015 r. (Dz.U. poz. 1830).

²⁷ *Ibidem*.

²⁸ Ustawa o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz niektórych innych ustaw z 5 sierpnia 2015 r. (Dz.U. poz. 1357).

postanowień umownych (wyrok SN z 11 października 1973 r., I PR 388/73). Przymusowe położenie w rozumieniu art. 388 § 1 k.c. nie oznacza zagrożenia utratą całego majątku czy pozbawieniem wszelkich dochodów. Strona umowy jest w przymusowym położeniu, gdy np. znajduje się w obliczu takiego pogorszenia jej sytuacji materialnej, które grozi niedostatkiem dla niej i rodziny (wyrok SA w Warszawie z 20 stycznia 2016 r., VI ACa 1422/14).

Niedołężstwem określa się brak umiejętności sprawnego działania, właściwego prowadzenia swoich spraw życiowych, bezradność wobec codziennych problemów. Może ono wynikać z rozmaitych przyczyn (wiek, stan zdrowia fizycznego i psychicznego)²⁹. Niedoświadczenie oznacza zaś brak umiejętności oceniania wartości świadczeń i formułowania treści umowy, wynikający stąd, że pokrzywdzony wcześniej nie stawał przed tego typu zadaniami³⁰. Niedoświadczenie to nie tylko brak ogólnego doświadczenia życiowego, ale także brak doświadczenia w określonego rodzaju przedsięwzięciach; dotyczy to w szczególności braku doświadczenia w dziedzinie życia, do której należy zawierana umowa (wyrok SN z 27 września 2005 r., V CK 191/05).

3. RZECZYWISTA SYTUACJA NA RYNKU USŁUG POŻYCZKOWYCH

Aktualnie podstawowy mechanizm walki z lichwą polega na wyznaczaniu maksymalnego poziomu całkowitych kosztów kredytu lub pożyczki, obejmujących wszystkie odsetki, prowizje i opłaty związane z umową kredytową lub umową pożyczki, wyrażone w procentach zgodnie z metodą rzeczywistej rocznej stopy oprocentowania (RRSO). Praktyki pożyczkodawców uzmysławiają jednak, jak trudne do skodyfikowania są tego typu działania w regulacjach (zob tabela 1).

Wyniki te potwierdzają wcześniejsze badania wykonane przez Instytut Wymiaru Sprawiedliwości³¹. W latach 2008–2010 aż 89,7% przypadków postępowania umorzono bądź odmówiono wszczęcia postępowania (191 spraw). Jedynie dwadzieścia spraw zakończyło się skierowaniem do sądów aktów oskarżenia, a tylko cztery sprawy zakończyły się wyrokiem skazującym. Zdaniem autorek raportu, wynika to przede wszystkim z ustawowej konstrukcji tego typu czynu zabronionego, który opiera się na konieczności uznaniowego udowodnienia przez sąd rażącej dysproporcji świadczeń oraz trudnej sytuacji pożyczkobiorcy i chęci wykorzystania tej sytuacji przez drugą stronę w celu osiągnięcia własnych korzyści.

²⁹ P. Machnikowski, *Tezy...*, *op. cit.*, s. 716–717.

³⁰ *Ibidem*.

³¹ P. Kozłowska-Kalisz, A. Szczekała, *Przestępstwo lichwy (w świetle badań empirycznych)*, [w:] *Prawo w działaniu. Sprawy karne*, M. Mozgawa (red.), Instytut Wymiaru Sprawiedliwości, Wolters Kluwer, Warszawa 2014, s. 61–104.

**Tabela 1. Wybrane oferty banków i instytucji pożyczkowych
(stan na 31.03.2017 r.)**

| Wyszczególnienie | RRSO (w %) | Okres kredytowania |
|------------------------------|------------|--------------------|
| Banki komercyjne | | |
| Bank A | 28,74 | 63 miesiące |
| Bank B | 32,27 | 6 miesięcy |
| Bank C | 145,64 | 3 miesiące |
| Bank D | 301,86 | 1 miesiąc |
| Instytucje pożyczkowe | | |
| FP A | 166,09 | 60 miesięcy |
| FP B | 167,87 | 6 miesięcy |
| FP C | 495,00 | 3 miesiące |
| FP D | 1971,00 | 1 miesiąc |
| FP E | 4841,00 | 7 dni |

Źródło: opracowanie własne.

Należy zauważyć, że znacznie wcześniej zastrzeżenia wobec przedsiębiorców niebędących bankami oraz spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi, oferujących konsumentom pożyczki pieniężne, wnosił Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Przeprowadzona przez Urząd kontrola w zakresie oceny prawidłowości przekazywanych informacji o rodzaju i wysokości ponoszonych przez konsumentów kosztów, wykazała wiele takich nieprawidłowości, jak: stosowanie wzorców umownych wykorzystujących postanowienia sprzeczne z zapisami prawa, podawanie błędnej informacji o wysokości RRSO, podawanie błędnej informacji o całkowitym koszcie kredytu i całkowitej kwocie kredytu, stosowanie opłat, których wysokość nie odpowiada kosztom podejmowanych czynności, niepodawanie informacji o innych kosztach, które konsument jest zobowiązany ponieść w związku z umową o kredyt konsumencki, etc.³² Urząd wykrył także uchybienia, polegające na naruszeniu obowiązków podawania w reklamach kredytu konsumenckiego wymaganych danych dotyczących kosztów pożyczki, stosowania nieuczciwych praktyk rynkowych oraz czynów nieuczciwej konkurencji naruszających zbiorowe interesy konsumentów. W konkluzji swojego raportu UOKiK stwierdza, że „konsumentom winni być uważni i ostrożni w korzystaniu z reklam przy poszukiwaniu oferty po-

³² *Opłaty stosowane przez instytucje parabankowe. Raport*, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Warszawa czerwiec 2013 r.

życzkowej oraz wykazywać daleko idący krytycyzm wobec deklaracji ukazujących atrakcyjność oferty względem ofert innych przedsiębiorców”³³.

Zauważalne nieprawidłowości funkcjonowania rynku pożyczek konsumentów były powodem przygotowywania przez Ministerstwo Sprawiedliwości *Projekt ustawy Kodeks karny oraz niektórych innych ustaw* z 11 października 2016 r.³⁴ Projekt zakłada, w przeciwieństwie do istniejących przepisów, że odpowiedzialność karna ma się aktualizować w momencie żądania świadczenia, a warunkiem odpowiedzialności nie będzie wyzyskanie przymusowego położenia innej osoby. Regulacja zakłada dodanie w ustawie – *Kodeks cywilny* zapisu w brzmieniu (art. 387¹):

1. „Wysokość odsetek, prowizji, marż, kar umownych oraz koszt usług dodatkowych, jeżeli ich poniesienie jest niezbędne do udzielenia świadczenia oraz jakiegokolwiek inne świadczenia z tytułu udzielenia świadczenia pieniężnego (całkowite koszty udzielenia świadczenia) nie może przekraczać równowartości należnych odsetek maksymalnych oraz odsetek maksymalnych za opóźnienie, chyba, że przepis szczególny stanowi inaczej.
2. Koszty udzielenia świadczenia pieniężnego nie należą się w części przekraczającej całkowite koszty udzielenia świadczenia”.

Ponadto w ustawie – *Prawo bankowe* przewiduje się dodanie przepisu w brzmieniu (art. 78b ust. 1 i 2):

1. „W przypadku umów kredytu i pożyczki pieniężnej zawieranych z osobą fizyczną, niepozostających w bezpośrednim związku z prowadzoną przez nią działalnością gospodarczą (...) maksymalna wysokość prowizji, marż, kar umownych oraz koszt usług dodatkowych, jeżeli ich poniesienie jest niezbędne do udzielenia kredytu lub pożyczki pieniężnej oraz jakiegokolwiek innych świadczeń z tytułu udzielenia kredytu lub pożyczki pieniężnej ponoszonych przez tę osobę w związku z umową, z wyłączeniem odsetek (koszty pozaodsetkowe), nie może przekraczać kwoty równej dwukrotności odsetek ustawowych, o których mowa w art. 359 § 2 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – *Kodeks cywilny* liczonymi od całkowitej kwoty udzielonego kredytu lub pożyczki (maksymalne koszty pozaodsetkowe).
2. Koszty pozaodsetkowe wynikające z umowy kredytowej lub pożyczki pieniężnej nie należą się w części przekraczającej maksymalne koszty pozaodsetkowe obliczone w sposób określony w ust. 1”.

³³ *Reklama parabanków. Raport z kontroli reklam pozabankowych instytucji finansowych oferujących pożyczki konsumentom*, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Warszawa maj 2013 r., s. 47.

³⁴ *Projekt ustawy o zmianie ustawy – Kodeks karny oraz niektórych innych ustaw*, Ministerstwo Sprawiedliwości, 11 października 2016 r.

Przygotowany projekt zaostża także przepisy ustawy o *kredycie konsumenckim* poprzez wprowadzenie następujących zmian art. 36a:

1. „Maksymalną wysokość pozaodsetkowych kosztów kredytu oblicza się według wzoru:

$$MPKK \leq (K \times 10\%) + \left(K \times \frac{n}{R} \times 10\% \right),$$

gdzie:

MPKK – maksymalna wysokość pozaodsetkowych kosztów kredytu,

K – całkowita kwota kredytu,

n – okres spłaty wyrażony w dniach,

R – liczba dni w roku”.

Dodatkowo ustęp 2 tego samego artykułu precyzuje, że: „Pozaodsetkowe koszty kredytu w całym okresie kredytowania nie mogą być wyższe od 75% całkowitej kwoty kredytu”³⁵. Ponadto wnioskodawca w tej samej ustawie przewiduje wprowadzenie art. 41a w brzmieniu:

1. „Suma zabezpieczenia roszczeń wynikających z umowy o kredyt konsumencki nie może przekraczać kwoty odpowiadającej wartości udzielonego kredytu, powiększonej o odsetki maksymalne obliczone od kwoty udzielonego kredytu za okres na jaki kredyt udzielono wydłużony o 12 miesięcy oraz maksymalne koszty pozaodsetkowe”.

Projektowana regulacja przewiduje także zagrożenie przestępstwa polegającego na udzielaniu pożyczek o charakterze lichwiarskim karą pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5³⁶.

Proponowane rozwiązania, przygotowane przez Ministerstwo Sprawiedliwości, spotkały się jednak z krytyką opiniujących ją instytucji. Główne zastrzeżenia dotyczą:

- ❖ zasadności istotnych zmian przepisów po niecałym roku od wejścia w życie poprzednich regulacji w marcu 2016 r.,
- ❖ braku analizy skutków poprzednich uregulowań na sytuację rynku pożyczek konsumenckich,
- ❖ Ocena Skutków Regulacji (OSR) nie podaje informacji na temat potencjalnych skutków proponowanej nowelizacji prawa na dochody budżetowe oraz sytuację instytucji pożyczkowych. W OSR pominięto także poprzednio przeprowadzone analizy, które wykazywały, że poziom ponoszonych kosztów przez instytucje pożyczkowe jest na znacznie wyższym poziomie niż proponowany obecnie poziom maksymalnych kosztów pozaodsetkowych,

³⁵ *Ibidem.*

³⁶ *Ibidem.*

- ❖ zapewnienia spójności systemowej prawa: w świetle przedstawionego projektu miałyby zastosowanie różne ustawowe limity kosztów, np. obniżony limit kosztów pozaodsetkowych przewidziany w art. 36a ustawy o kredycie konsumenckim (zgodnie ze wzorem nie więcej niż 75% całkowitej kwoty kredytów), limit kosztów pozaodsetkowych w art. 78b ustawy Prawo bankowe (dwukrotność odsetek ustawowych), limit całkowitych kosztów udzielenia świadczenia (odsetkowych i pozaodsetkowych), o których mowa w proponowanym art. 387¹ Kodeksu cywilnego). Ponadto wnioskodawca wprowadza niezdefiniowane wcześniej przez ustawę takie pojęcia, jak: „świadczenie pieniężne”, „całkowite koszty udzielenia świadczenia”, „suma zabezpieczenia roszczeń”, „koszty dodatkowe związane z udzielaniem świadczenia” itp.,
- ❖ pominięcie w projekcie działalności lombardów i podobnych im instytucji, które nie podlegają proponowanym regulacjom,
- ❖ zbyt krótkie *vacatio legis* – ustalone na 14 dni od ogłoszenia nowelizacji, które ze względu na charakter stosunków prawnych objętych zakresem stosowania regulacji oraz głębokość ingerencji w treść tych stosunków, jak również wpływ na działalność podmiotów prowadzących działalność gospodarczą polegającą na udzielaniu kredytów konsumenckich, wymaga dłuższego okresu na dokonanie odpowiednich działań dostosowawczych.

Nowelizacja jest obecnie w fazie dalszych prac przygotowawczych.

Pozytywną natomiast zmianą, opublikowaną już w Dzienniku Ustaw, wzmacniającą regulacje instytucji pożyczkowych, jest stworzenie rejestru instytucji pożyczkowych, który będzie prowadzony przez Komisję Nadzoru Finansowego³⁷. Wdrożenie tej regulacji powinno przyczynić się do większej przejrzystości tego rynku, a także stanowić swoistą formę nadzoru publicznego. Celem zmian jest zwiększenie ochrony konsumenta poprzez zapewnienie możliwości identyfikacji podmiotów prowadzących działalność pożyczkową.

Reasumując, podstawowymi problemami związanymi z regulacją lichwy są następujące kwestie:

- ❖ Czy państwo powinno poprzez przepisy ingerować w swobodę obrotu gospodarczego oraz arbitralnie narzucać granicę swobody umów i wysokość kosztów ponoszonych za świadczone usługi?
- ❖ Czy system abolicjonizmu, czyli bezwzględnej wolności obrotowej, który wychodzi z założenia, że w imię interesu obrotu nie należy karać jakichkolwiek czynności prawnych, choćby zawierały w sobie wyzysk, może być zastosowany przy obecnym poziomie wiedzy finansowej Polaków?

³⁷ Ustawa o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami z 21 kwietnia 2017 r. (Dz.U. 2017, poz. 819), która w art. 82 wprowadza zmiany do Ustawy o kredycie konsumenckim (Dz.U. 2016, poz. 1528), dodając art. 59aa–59ag.

- ❖ Czy obecny stan prawny zapewnia pożądaną poziom ochrony konsumentom?
- ❖ Gdzie pojawia się granica, której przekroczenie wypełnia znamiona przestępstwa?
- ❖ Jeżeli polskie prawo nie zabrania zawierania umów niekorzystnych (np. umowa jest formą ratowania upadającego przedsiębiorstwa, wolą obdarowania drugiej strony, dodatkowym sposobem uzyskiwania korzyści przez właścicieli, finansowania przedsięwzięć o wyjątkowych korzyściach znacznie przewyższających stopy zwrotu uzyskiwane na rynku, etc.) to czy w takich przypadkach należy stosować prawo karne?
- ❖ W jaki sposób określić całkowite koszty udzielenia świadczenia pieniężnego: odsetki, opłaty, prowizje, marże, koszty usług dodatkowych, ponoszone w związku z udzieleniem pożyczki lub kredytu?

Jednocześnie nasuwają się również pewne uwagi dotyczące obecnej sytuacji dotyczącej udzielania pożyczek i kredytów w naszym kraju:

- ❖ instytucje pożyczkowe tworzą dynamicznie rozwijający się segment rynku finansowania konsumenckiego (*consumer finance*),
- ❖ instytucje pożyczkowe obsługują klientów, dla których sektor bankowy nie ma dedykowanej oferty ze względu na możliwość występowania braku zdolności kredytowej u klientów, niewystarczającej wiarygodności kredytowej w związku z niekorzystną historią kredytową oraz z powodu relatywnie niskich kwot udzielanych kredytów i ich krótkich terminów zapadalności,
- ❖ koszty operacyjne działalności instytucji pożyczkowych oraz koszty ryzyka związanego z ich udzielaniem są zazwyczaj wyższe w porównaniu z sektorem bankowym,
- ❖ Polska jest jednym z ostatnich krajów, który nie ma uporządkowanego rynku finansowania rynku konsumenckiego oraz skutecznego sposobu egzekwowania istniejącego prawa w zakresie dotyczącym naruszania regulacji antylichwiarskich,
- ❖ brak precyzyjnego sformułowania definicji lichwy i duża uznaniowość pojęć „rażący stopień”, „przymusowe położenie” utrudnia interpretację i orzecznictwo sądowe,
- ❖ niska wiedza finansowa i kredytowa oraz świadomość prawna konsumentów, brak umiejętności obliczenia rzeczywistych kosztów pożyczki lub kredytu,
- ❖ brak działań instytucji publicznych polegających na edukacji finansowej obywateli, pozwalającej kompleksowo zrozumieć funkcjonowanie rynku kredytów i pożyczek,
- ❖ obecna konstrukcja wskaźnika RRSO nie obejmuje części opłat i prowizji ponoszonych przez konsumentów, a także może błędnie sugerować rzeczywisty koszt kredytu w niektórych przypadkach,

- ❖ wszelkie prowizje i opłaty powinny być uwzględnione w kosztach pozaodsetkowych (np. prowizje i opłaty za rolowanie pożyczek, koszty obsługi domowej, powiadomienia o najbliższej racie, koszty ewentualnego monitoringu i windykacji, koszty pośredników, ubezpieczenie kredytu, etc.),
- ❖ zaostrzenie prawa i penalizacja przestępstwa lichwy może przyczynić się do ograniczenia dostępu konsumentów do kredytów oraz rozwoju szarej strefy, a tym samym do wzrostu wykluczenia finansowego, braku dostępu do informacji o zawieranych transakcjach oraz ich wartości).

PODSUMOWANIE

Problem lichwy nie został do tej pory w Polsce rozwiązany. Art. 76 Konstytucji zobowiązuje władze publiczne do ochrony konsumentów przed nieuczciwymi praktykami rynkowymi. Żadne jednak zaostrzenie regulacji prawnych nie przyniesie zamierzonego skutku, jeżeli nie wzrośnie wiedza finansowa i kredytowa konsumentów oraz ich świadomość prawna dotycząca tego procederu.

Streszczenie

Celem opracowania jest charakterystyka regulacji antylichwiarskich w Polsce oraz diagnoza obecnych warunków rynkowych udzielania kredytów i pożyczek konsumpcyjnych.

W artykule wykazano, że obecne przepisy są skutecznie omijane przez firmy pożyczkowe i banki dzięki dużej pomysłowości tych instytucji w zakresie ustanawiania dodatkowych opłat i prowizji pobieranych od konsumentów. Praktyki stosowane przy udzielaniu kredytów i pożyczek zanalizowane w artykule dowodzą, jak trudne do zdefiniowania i skodyfikowania są regulacje i procedury antylichwiarskie.

Słowa kluczowe: banki, pozostałe instytucje kredytowe, prawo karne

Abstract

The aim of this article is presentation of the characteristics of anti-usury regulations in Poland, and diagnosis of the existing market conditions as far as consumer credits and loans are concerned. The article demonstrates that the existing regulations are effectively circumvented by loaning companies and banks, with use of their significant creativity in creating extra fees and commissions charged to customers.

The practises used when granting credits and loans, analysed in the article, show how difficult it is to define and regulate the anti-usury rules and procedures.

Key words: banks, non-bank credit institutions, criminal law

Bibliografia

- Fajgenberg D., *Lichwa*, Rozprawa doktorska przyjęta przez Radę Wydziału Prawa Uniwersytetu Warszawskiego, Kasa im. Mianowskiego, Instytut Popierania Nauki, Pałac Staszycy, Warszawa 1932.
- Gesetz, betreffend Abhilfe wider unredliche Vorgänge bei Kreditgeschäften* vom 19 Juli 1877 (Österreichisches Reichsgesetzblatt, 1877, Nr 66).
- Gesetz, betreffend Abhilfe wider unredliche Vorgänge bei Kreditgeschäften* vom 28 Mai 1881 (Österreichisches Reichsgesetzblatt, 1881, Nr 47).
- Gesetz, betreffend den Wucher* vom 24 Mai 1880 (Deutsches Reichsgesetzblatt Band, 1880, Nr 10).
- Gesetz, betreffend Ergänzung der Bestimmungen über den Wucher* vom 19 Juni 1893 (Deutsches Reichsgesetzblatt Band 1893, Nr 24).
- Kozłowska-Kalisz P., Szczekała A., *Przestępstwo lichwy (w świetle badań empirycznych)*, [w:] *Prawo w działaniu. Sprawy karne*, M. Mozgawa (red.), Instytut Wymiaru Sprawiedliwości, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.
- Machnikowski P., *Tezy do art. 388*, [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, E. Gniewek, P. Machnikowski (red.), C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Makarewicz J., *Komisja Kodyfikacyjna Rzeczypospolitej Polskiej, Sekcja Prawa Karnego*, Tom III, Zeszyt I, Ogólnego Zbioru Nr. 13, Lwów 1925.
- Margulies M.S., Уголовное уложение 22 марта 1903 г., Типография Спб. Т-ва Печ. и Изд. Дѣла „Трудъ”, Sankt Petersburg 1904.
- Nowodworski F., *Nowe prawo o lichwie u nas obowiązujące. Wykład dogmatyczno-krytyczny i porównawczy*, Drukarnia Noskowskiego, Warszawa 1895.
- Obwieszczenie Marszałka Sejmu Rzeczypospolitej Polskiej w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy o kredycie konsumenckim z 23 sierpnia 2016 r.* (Dz.U. 2016, poz. 1528).
- Opłaty stosowane przez instytucje parabankowe. Raport*, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Warszawa czerwiec 2013 r.
- Pomeranz M., *Lichwa*, Dysertacja, przyjęta jako praca doktorska na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Jagiellońskiego w Krakowie w czerwcu 1933 r., Księgarnia Powszechna Kraków, Kraków 1938.
- Projekt ustawy o zmianie ustawy – Kodeks karny oraz niektórych innych ustaw*, Ministerstwo Sprawiedliwości, 11 października 2016 r.

Reklama parabanków. Raport z kontroli reklam pozabankowych instytucji finansowych oferujących pożyczki konsumentom, Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, Warszawa maj 2013 r.

Rozporządzenie Prezydenta RP o lichwie pieniężnej z 29 czerwca 1924 r. (Dz.U. 1924, nr 56, poz. 574).

Rozporządzenie Prezydenta RP Kodeks karny z 11 lipca 1932 r. (Dz.U. 1932, nr 60, poz. 571).

Rozporządzenie Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości o zmianie rozporządzenia Ministrów Skarbu i Sprawiedliwości z dnia 7 listopada 1932 r. w sprawie określenia w trybie § 2 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 29 czerwca 1924 r. o lichwie pieniężnej najwyższych dozwolonych korzyści majątkowych przedsiębiorstw, trudniących się czynnościami bankowymi z 31 grudnia 1946 r. (Dz.U. 1947, nr 14, poz. 56).

Rozporządzenie Rady Ministrów w sprawie określenia wysokości odsetek ustawowych i maksymalnych z 10 marca 1989 r. (Dz.U. 1989, nr 16, poz. 84).

Rozporządzenie Rady Ministrów zmieniające rozporządzenie w sprawie określenia wysokości odsetek ustawowych i maksymalnych z 30 czerwca 1989 r. (Dz.U. 1989, nr 41, poz. 225).

Śmiglecki M., *O Lichwie y o wyderkach, czynszach, spolnych zarobkach, najmach, aren-dach y o samokupstwie krotka nauka*, Drukarnia Andrzeia Piotrowczyka, Kraków 1607.

Ustawa Kodeks cywilny z 23 kwietnia 1964 r. (Dz.U. 1964, nr 16, poz. 93).

Ustawa Kodeks karny z 6 czerwca 1997 r. (Dz.U. 1997, nr 88, poz. 553).

Ustawa o zmianie ustawy – Kodeks cywilny oraz o zmianie niektórych innych ustaw z 7 lipca 2005 r. (Dz.U. 2005, nr 157, poz. 1316).

Ustawa o kredycie konsumenckim z 12 maja 2011 r. ze zm. (Dz.U. 2011, nr 126, poz. 715).

Ustawa o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym oraz niektórych innych ustaw z 5 sierpnia 2015 r. (Dz.U. 2015, poz. 1357).

Ustawa o zmianie ustawy o terminach zapłaty w transakcjach handlowych, ustawy – Kodeks cywilny oraz niektórych innych ustaw z 9 października 2015 r. (Dz.U. 2015, poz. 1830).

Ustawa o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami z 21 kwietnia 2017 r. (Dz.U. 2017, poz. 819) wprowadzająca zmiany do *Ustawy o kredycie konsumenckim* (Dz.U. 2016, poz. 1528).

Закон о преследовании ростовицических действий 24 мая 1893 года, [w:] *Собрание Узаконений и распоряжений Правительства 1893*, издаваемое при Правительствующем Сенате, Nr 76, poz. 652, Сенатская типография, Sankt Petersburg, 1894.

Krzysztof Świeszczak*

ZAUFANIE W ŚWIECIE FINANSÓW W OBLICZU ROZWOJU TECHNOLOGII NA PRZYKŁADZIE BANKÓW I SEKTORA *FINTECH*

WSTĘP

Dynamiczny rozwój nowoczesnych technologii i ich wpływ na sposób funkcjonowania sektora finansowego, a w szczególności banków, coraz częściej jest przedmiotem zainteresowania badaczy¹. Innowacyjność stanowi płaszczyznę konkurencji, w której z jednej strony uczestniczą instytucje bankowe, niejednokrotnie cechujące się ugruntowaną pozycją na rynku, z drugiej zaś podmioty *FinTech*, jednostki należące zazwyczaj do sektora MMSP. Skala działalności tych drugich jest wyraźnie ograniczona, ale prowadzenie działalności gospodarczej według nowoczesnych technologii sprawia, że niezwykle dynamiczny rozwój mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw z branży *high-tech*² (wartość globalnych inwestycji w sektorze *FinTech* w 2008 roku wyniosła 930 mln USD³, natomiast w 2015 roku już ponad

* Dr Krzysztof Świeszczak jest pracownikiem Katedry Bankowości Instytutu Finansów na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego.

¹ C. Leong, B. Tan, X. Xiao, F. Ter Chian Tan, Y. Sun, *Nurturing a FinTech ecosystem: The case of a youth microloan startup in China*, „International Journal of Information Management” 2017, vol. 37, s. 92–93.

² I. Akkizidis, M. Stagars, *Marketplace Lending, Financial Analysis, and the Future of Credit: Integration, Profitability, and Risk Management*, John Wiley & Sons, Chichester 2016, s. 19.

³ J. Mitra, *The Business of Innovation*, SAGE, London 2017, s. 219.

19 mld USD⁴) stanowi wyzwanie pod względem konkurencyjności dla całego sektora bankowego.

Podmioty *FinTech* coraz częściej prowadzą działalność zbliżoną do przedsiębiorstw bankowych, a oferowane przez nie produkty i usługi, stając się niekiedy substytutem oferty bankowej, pozwalają kompleksowo zaspokoić potrzeby finansowe klientów dotychczas niedostrzegających możliwości wykorzystania nowoczesnych rozwiązań technologicznych. Możliwość konkurowania podmiotów *FinTech* z bankami, cechującymi się m.in. określoną reputacją i wiarygodnością na rynku finansowym, statusem instytucji zaufania publicznego, a także wyraźnie oddziałującym na ich działalność nadzorem bankowym, jest ograniczona, przy czym należy zauważyć, że zaufanie, jako niezbędny komponent w procesie budowania relacji, może w niektórych sytuacjach okazać się elementem przewagi konkurencyjnej podmiotów spoza sektora bankowego. Ostatni globalny kryzys finansowy obnażył wiele błędów popełnianych przez przedsiębiorstwa bankowe, co z kolei jest szansą dla jednostek wykorzystujących innowacyjne technologie w obszarze finansów.

W artykule postawiono następującą hipotezę: pozytywne doświadczenia klientów ze współpracy z przedsiębiorstwami *FinTech* mogą stanowić istotny element przewagi konkurencyjnej nad bankami jako instytucjami zaufania publicznego. Potwierdzenie tej hipotezy wiąże się z koniecznością odpowiedzi na pytanie: czy zaufanie do sektora bankowego wciąż jest gwarantem utrzymania klientów?

Ze względu na złożony charakter przedstawianego zagadnienia analizie postanowiono poddać dane pochodzące z raportów podmiotów konsultingowych o globalnym zakresie działalności. W ten sposób zminimalizowano wpływ specyfiki wybranych rynków lokalnych oraz regionalnych w obszarze działalności *FinTech* na wyniki prowadzonych analiz.

Celem niniejszej publikacji jest ustalenie znaczenia pozytywnych doświadczeń klientów przedsiębiorstw *FinTech* w budowaniu przewagi konkurencyjnej takich podmiotów nad bankami.

1. ZAUFANIE SPOŁECZNE A ZAUFANIE PUBLICZNE

Badacze z różnorodnych dziedzin od lat podejmują się próby określenia istoty zaufania, przy czym należy zauważyć, że dla wielu podejść elementem wspólnym jest koncentracja na jednostce lub społeczności⁵. Tym samym z jednej strony badacze skupiają się na ładunku emocjonalnym, jaki zazwyczaj towarzyszy interakcji, w konsekwencji charakteryzując zaufanie jako: „całkowite zawierzenie komuś,

⁴ Citi Group, *Digital disruption, how FinTech is forcing banking to a tipping point*, 2016, s. 4.

⁵ M. Świeszczak, *Zaufanie do sektora bankowego*, [w:] D.I. Czechowska (red.), *Etyka biznesu w perspektywie procesów finansowych. Relacje instytucji z gospodarstwami domowymi*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016, s. 116–121.

wiarę w kogoś, ufność”⁶. Z drugiej zaś strony podkreśla się rolę procesu budowania normatywnych relacji interpersonalnych, przekładających się na sposób przeprowadzania transakcji wymiany⁷.

Ze względu na niezwykle złożony oraz wieloaspektowy status analizowanego terminu, determinujący zróżnicowany sposób jego definiowania, na potrzeby dalszych rozważań przyjęto, że zaufanie to: „ogólne oczekiwanie jednostki, że słowo, obietnica, ustne lub pisemne przyrzeczenie innej jednostki lub grupy jest wiarygodne”⁸. Co istotne, charakterystyka ta wskazuje na bliżej nieokreślonego adresata, którym w tym ujęciu może być zarówno osoba fizyczna jak i prawna. Tym samym z jednej strony można mówić o zaufaniu interpersonalnym, którego osobisty charakter nawiązuje do konkretnych ludzi, z którymi budowane są rozmaite relacje, z drugiej zaś społecznym, nieco bardziej abstrakcyjnym, odnoszącym się do obiektów publicznych (np. struktur, organizacji, państwa)⁹.

Zaufanie społeczne może być rozpatrywane na dwóch płaszczyznach – poziomej oraz pionowej. Pierwsza z kategorii adresowana jest do osób fizycznych, a jej genezy należy upatrywać w odczuciach o charakterze moralnym. Płaszczyzna pionowa natomiast odnosi się do oczekiwań racjonalnych wobec struktur instytucjonalnych i stanowi abstrakcyjną formę zaufania¹⁰.

Zaufanie wobec instytucji (szerzej organizacji) stanowi coraz bardziej popularny obszar badawczy. Jak wskazuje literatura przedmiotu¹¹, jest ono szczególną formą zaufania społecznego i określa się je mianem „zaufania publicznego”, przy czym należy zauważyć, że podlega zmianom w czasie. Co szczególnie interesujące (zwłaszcza w kontekście instytucji finansowych), zaufanie pokładane w organizacjach może być pochodną zaufania wobec reprezentujących ją pracowników. Oznacza to, że relacje na poziomie mikro, tj. pomiędzy osobami zatrudnionymi w podmiotach gospodarczych oraz klientami tychże jednostek, mogą wpływać na poziom zaufania do poszczególnych przedsiębiorstw, a w niektórych sytuacjach do skupiającego je sektora. W ten sposób obserwowany może być mechanizm, w ramach którego pracownik darzony zaufaniem przez kontrahentów, zmieniając pracodawcę „zabiera ze sobą” np. klientów¹².

⁶ E. Sobol (red.), *Nowy słownik języka polskiego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.

⁷ M.B. Katz, *Essay Review: Family Structure in Nineteenth Century Lancashire*. By Michael Anderson, „Journal of Social History” 1973, vol. 7, no. 1, s. 86–92.

⁸ J.B. Rotter, *Interpersonal trust, trustworthiness and gullibility*, „American Psychologist” 1980, nr 35(1), s. 1–7.

⁹ P. Sztompka, *Zaufanie. Fundament społeczeństwa*, Wyd. ZNAK, Kraków 2007, s. 103–104.

¹⁰ D. Walczak-Duraj, *Socjologia dla ekonomistów*, PWE, Warszawa 2010, s. 82–83.

¹¹ P. Sztompka, *Zaufanie...*, *op. cit.*, s. 134–147.

¹² M. Marcinkowska, *Kapitał relacyjny banku. Tom I. Kształtowanie relacji banku z otoczeniem*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013, s. 88–89.

Miara zaufania do organizacji jest różna w zależności od społeczeństwa, dlatego też instytucje budując zaufanie szerokiego kręgu interesariuszy powinny skoncentrować się na tych determinantach, które poszczególne grupy interesów uważają za istotne¹³. Tym samym może się ono opierać: „na empatii, współuczestnictwie, na wartościach, motywach i strukturach, a także na tożsamości oraz zaangażowaniu”¹⁴.

Zaufanie do organizacji może mieć wymiar¹⁵:

- ❖ osobowościowy – u jego podstaw leży poszanowanie identycznego systemu wartości i norm przez członków organizacji,
- ❖ kalkulacyjny – zaufanie w tym przypadku staje się wynikiem kalkulacji korzyści i kosztów dokonywanej przez jednostkę,
- ❖ instytucjonalny – oparty na stopniu przejrzystości otoczenia,
- ❖ percepcyjny – źródłem jest sposób postrzegania się partnerów relacji zaufania,
- ❖ kumulacyjny – znaczenie ma wiedza posiadana przez strony relacji.

Niezależnie od analizowanego wymiaru zaufania należy zwrócić uwagę na bariery, które utrudniają organizacji jego zdobycie. Wyróżnia się tu m.in.¹⁶:

- ❖ niekonsekwentne standardy – skutkujące podejmowaniem różnych decyzji i dokonywaniem niejednakowych wyborów w podobnych sytuacjach,
- ❖ niekonsekwentna komunikacja – przejawiająca się często wykluczającymi się komunikatami płynącymi z organizacji,
- ❖ nieodpowiednia życzliwość – związana z nieadekwatną reakcją organizacji (lub jej brakiem) na nieodpowiednie zachowania pracowników,
- ❖ fałszywe sygnały zwrotne – brak transparentności, a niekiedy nawet uczciwości w procesie komunikacji z interesariuszami,
- ❖ brak umiejętności zaufania innym – skutkujące centralizacją kompetencji i obowiązków,
- ❖ konsekwentne generowanie słabych wyników – ograniczone zaufanie (a niekiedy jego brak) wynika z permanentnych problemów z osiągnięciem wcześniej zamierzonych celów.

Kluczowymi determinantami zaufania społecznego do instytucji są ich wiarygodność i reputacja, aczkolwiek w literaturze przedmiotu akcentuje się również znaczenie istnienia systemów gwarancji i zabezpieczeń. Mogą one mieć następujący charakter¹⁷:

¹³ W.M. Grudzewski i in., *Sustainability w biznesie, czyli przedsiębiorstwo przyszłości. Zmiany paradygmatów i koncepcji zarządzania*, Poltext, Warszawa 2010, s. 81.

¹⁴ M. Marcinkowska, *Kapitał...*, op. cit., s. 89.

¹⁵ W.M. Grudzewski, I. Hejduk, *Zaufanie w kreowaniu strategii przedsiębiorstwa*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2007, nr 2(3), s. 11–16.

¹⁶ R. Galford, A.S. Drapeau, *The enemies of trust*, „Harvard Business Review”, February 2003, s. 88–95.

¹⁷ M. Marcinkowska, *Kapitał...*, op. cit., s. 86–87.

- ❖ umowny – opierający się na umieszczeniu w umowach zapisów i klauzul informujących o konsekwencjach niedotrzymania warunków zawieranej umowy,
- ❖ prawny – związany z przepisami prawnymi regulującymi prawa i obowiązki stron relacji umownych,
- ❖ etyczny – wynikający z faktu uregulowania oczekiwań m.in. w stosunku do pracowników i samej organizacji, mających wymiar kodeksów etycznych i kodeksów postępowania,
- ❖ instytucjonalny – otoczenie instytucji (zarówno państwowe, jak i prywatne) może stać na straży wiarygodności określonych organizacji.

Niezwykle ciekawym aspektem związanym z zaufaniem społecznym jest transformacja zaufania do osób reprezentujących określone podmioty (związana z wymiarem etycznym) w zaufanie do przedsiębiorstw je zatrudniających. Ma to swoje odzwierciedlenie zwłaszcza w przypadku sektora bankowego, którego pracownicy powinni wykonywać swoje obowiązki w sposób określony przez kodeksy etyczne zarówno na poziomie całego sektora, jak i wybranych przedsiębiorstw bankowych. W ten sposób każdy bankier staje się jednocześnie reprezentantem bankierów jako grupy zawodowej, a także banków jako organizacji (zaufanie publiczne).

2. BANKI JAKO INSTYTUCJE ZAUFANIA PUBLICZNEGO

Sektor bankowy w ostatnich latach stał się neuralgicznym komponentem gospodarek wielu państw. Globalny kryzys finansowy, którego symboliczny początek datuje się na 15 września 2008 roku, kiedy to upadł amerykański bank inwestycyjny Lehman Brothers¹⁸, nadwyrężył zaufanie do sektora finansowego, a zwłaszcza do banków, osiągających dotychczas rekordowe zyski. Problemy sektora bankowego stały się bodźcem prowokującym dyskusję dotyczącą stabilności przedsiębiorstw bankowych, a co za tym idzie bezpieczeństwa środków deponowanych w nich przez klientów¹⁹. Coraz bardziej ograniczone zaufanie do banków w sytuacji wystąpienia kryzysu zwraca uwagę wielu badaczy, praktyków, a także nabywców produktów i usług bankowych na istotę specyfiki instytucji zaufania publicznego oraz jej znaczenie w dynamicznie zmieniającej się rzeczywistości gospodarczej.

Odpłatne dysponowanie aktywami klientów (w szczególności depozytami) w celach zarobkowych obciążonych ryzykiem, a tym samym funkcje realizowane przez banki w ramach społecznego podziału pracy „stanowią o normatywnym przydawa-

¹⁸ T. Ciro, *The Global Financial Crisis: Triggers, Responses and Aftermath*, Routledge, New York 2016, s. 62.

¹⁹ A. Demirgüç-Kunt, E. Kane, L. Laeven, *Deposit Insurance Database*, International Monetary Fund, WP 14/118, 2014, s. 14.

niu tym organizacjom cech instytucji zaufania publicznego”²⁰. Rozszerzając rozważania, systemowi bankowemu przypisuje się cechy przymiotu dobra publicznego, dzięki któremu społeczeństwo (jako klienci sektora bankowego) czerpie korzyści większe niż akcjonariusze banków (w postaci dywidend)²¹.

Znaczenie banków akcentowane jest m.in. przez pełnioną przez nie rolę pośredników na rynku finansowym – instytucje te z punktu widzenia wielu gospodarek krajowych stanowią największą platformę kojarzącą osoby fizyczne i prawne posiadające nadwyżki finansowe z jednostkami zgłaszającymi niedobór środków pieniężnych. Kwestia bezpieczeństwa jest szczególnie istotna w przypadku klientów utrzymujących określone aktywa w bankach, tym samym oprócz kontekstu *stricte* finansowego niezwykle istotny jest wymiar symboliczny takich interakcji. Nabywcy produktów i usług oferowanych przez sektor bankowy coraz częściej zwracają uwagę na wiarygodność przedsiębiorstw bankowych²², a nie na samą ofertę, która w wielu przypadkach ma charakter wystandaryzowany, bez wyraźnych różnic w parametrach poszczególnych rozwiązań. Tym samym dla wielu klientów kluczowe jest bezpieczeństwo deponowanych środków, co w praktyce w wielu przypadkach oznacza, że analizowane poczucie stanowi kryterium wyboru banku²³.

Przedsiębiorstwa bankowe odgrywają szczególną rolę dla kształtowania, a także zachowania ładu społeczno-gospodarczego, co jest związane m.in. z powszechnym, często niczym nieograniczonym, dostępem nabywców określonych produktów bankowych do oferty sektora bankowego. Tym samym rozwiązania proponowane przez banki bardzo często utożsamiane są z usługami publicznymi, a co za tym idzie reprezentanci sektora bankowego pełnią funkcję „publicznych depozytariuszy” (m.in. ze względu na rozmiar zdeponowanych aktywów oraz ich pochodzenie)²⁴. Zarządzanie przez przedsiębiorstwa bankowe środkami powierzonymi przez klientów pozwala wskazanej grupie interesariuszy oceniać wiarygodność, a także zaufanie do poszczególnych podmiotów²⁵.

Bezpieczeństwo deponowanych środków jest uzależnione w dużym stopniu od stabilności działania poszczególnych banków, a w szerszej perspektywie całego sektora bankowego. Uwzględniając rosnące znaczenie analizowanych przedsiębiorstw dla ładu społeczno-gospodarczego, a także publiczny charakter oferowanych przez

²⁰ M. Marcinkowska, *Kapitał...*, op. cit., s. 91.

²¹ J. Szambelańczyk, *Kapitał społeczny jako warunek stabilności systemu bankowego*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, ZBP, Warszawa 2009, s. 97–106.

²² N. Gennaioli, A. Shleifer, R. Vishny, *Money doctors*, „Journal of Finance” 2015, vol. 70(1), s. 91–114.

²³ G. Huberman, *Familiarity breeds investment*, „Review of Financial Studies” 2001, vol. 14(3), s. 659–680.

²⁴ L. Góral, *Nadzór bankowy*, PWE, Warszawa 1998, s. 169.

²⁵ B. Pietrzak, Z. Polański (red.), *System finansowy w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 39.

nie usług, należy wskazać na potrzebę tworzenia sieci bezpieczeństwa finansowego, której sprzyjają m.in. następujące działania²⁶:

- ❖ wydawanie koncesji i zezwoleń,
- ❖ nadzór ostrożnościowy,
- ❖ wycofywanie licencji,
- ❖ gwarantowanie depozytów,
- ❖ pełnienie funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji,
- ❖ ingerencja władz monetarnych.

Wspomniane działania wpływają na sposób funkcjonowania całego systemu bankowego, a możliwość ich sprawnego procedowania sprzyja bezpieczeństwu instytucji do niego należących. Należy pamiętać, że pomimo tego, iż banki są przedsiębiorstwami zainteresowanymi maksymalizacją zysków, muszą brać pod uwagę nie tylko interesy własne, ale także społeczeństwa, co sprzyja tworzeniu atmosfery współpracy opartej na dwustronnym zaufaniu. Dla przykładu klienci (deponenci) ufając instytucjom bankowym wierzą, że odzyskają zdeponowane środki (powiększone o odpowiednie odsetki wynikające z oprocentowania), natomiast banki zakładają, iż odzyskają kapitał udostępniony kredytobiorcom w formie kredytów i pożyczek. Podobnie sytuacja wygląda w przypadku charakteryzowania relacji przedsiębiorstw bankowych z pozostałymi grupami interesariuszy, co jeszcze bardziej podkreśla znaczenie zaufania społecznego w procesie budowania ich długoterminowych relacji z otoczeniem.

Zaufanie, zwłaszcza w przypadku podmiotów należących do sektora bankowego, musi być kreowane w sposób autentyczny dla wszystkich jednostek i podmiotów będących stroną relacji. Tym samym należy uwzględnić wzajemne powiązanie zarówno zaufania wewnętrznego (obserwowanego na poziomie interakcji pomiędzy np. pracownikami i kierownictwem, bankiem jako organizacją i zatrudnionym personelem, przełożonymi i pracownikami, itd.), jak i zewnętrznego (budowanego pomiędzy otoczeniem przedsiębiorstwa bankowego i pracownikami, kierownictwem, a także organizacją), a co za tym idzie kreować współpracę z obiema grupami w sposób, który nie ograniczy roli żadnej ze stron. Jednocześnie należy zwrócić uwagę na fakt, że długoterminowe zaufanie zewnętrzne do instytucji zaufania publicznego, jaką jest bank, nie będzie możliwe bez stworzenia fundamentu w postaci zaufania wewnętrznego.²⁷

²⁶ A. Santomero, *Deposit Insurance: Do We Need It and Why*, The Wharton School, University of Pennsylvania 1997, s. 11–12.

²⁷ W.M. Grudzewski, I. Hejduk, *Zaufanie...*, *op. cit.*, s. 11–16.

3. ZAUFANIE SPOŁECZNE DO BANKÓW ORAZ SEKTORA *FINTECH*

Sektor *FinTech*, którego reprezentanci wykorzystują innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych, coraz częściej stanowi alternatywę dla sektora finansowego, w tym dla banków. Elementy przewagi konkurencyjnej, do których należą m.in. uproszczone procedury²⁸, relatywnie niskie prowizje i opłaty²⁹, a także nowoczesne rozwiązania technologiczne wykorzystywane w kompleksowej obsłudze klientów³⁰, determinują dynamiczny rozwój analizowanych przedsiębiorstw na całym świecie.

Rosnąca popularność podmiotów *FinTech*³¹ stymuluje podejmowanie licznych badań³², których celem jest m.in. przybliżenie specyfiki analizowanego sektora oraz wskazanie możliwości jego rozwoju. Należy przy tym wskazać, że zakres wielu prowadzonych badań jest ograniczony terytorialnie, co oznacza, iż obserwacji poddane są przedsiębiorstwa *FinTech* prowadzące swoją działalność w wybranych krajach lub regionach. Dlatego w dalszej części skoncentrowano się na analizie wybranych wyników raportu *World FinTech Report 2017*, opracowanego przez Capgemini oraz LinkedIn we współpracy z Efma. Ma on kompleksowy charakter, na uwagę zasługuje również jego metodologia – badaniem zostało objętych ponad 8000 respondentów (osób korzystających z produktów i usług finansowych) z 15 państw.

Jednym z bardziej istotnych aspektów stanowiących przedmiot analizy była popularność sektora *FinTech* wśród nabywców oferty dystrybuowanej przez sektor finansowy, mierzona udziałem klientów współpracujących z instytucjami zarówno tradycyjnymi (zdefiniowanymi jako podmioty finansowe działające od co najmniej pięciu lat i charakteryzujące się dużą i ugruntowaną bazą klientów), jak i nietradycyjnymi (podmioty należące do sektora *FinTech*) w populacji ogółem (rysunek 1).

Jak wynika z badania przeprowadzonego przez Capgemini oraz LinkedIn we współpracy z Efma, prawie co czwarty klient tradycyjnych przedsiębiorstw sektora finansowego z obszaru bankowości skorzystał również z oferty podmiotów *FinTech* w 2016 roku (podobny wynik odnotowano w przypadku zarządzania inwestycja-

²⁸ B. Nicoletti, *The Future of FinTech: Integrating Finance and Technology in Financial Services*, Palgrave Macmillan, Rome 2017, s. 300.

²⁹ L. Haldimann, C. Walter, T. Brenzikofer, *FinTech*, Swiss made software, Basel 2016, s. 44.

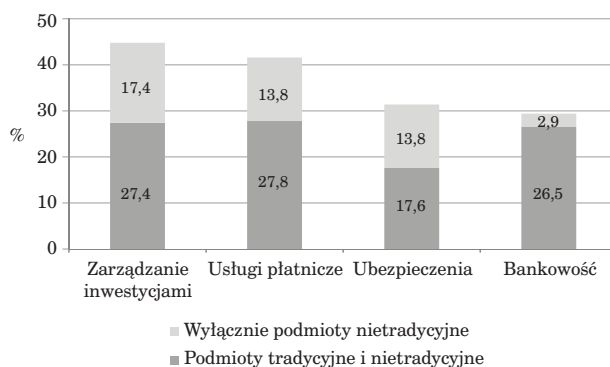
³⁰ P. Sironi, *FinTech Innovation: From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification*, John Wiley & Sons, Chichester 2016, s. 33.

³¹ K. Bheemaiah, *The Blockchain Alternative: Rethinking Macroeconomic Policy and Economic Theory*, Apress, New York 2017, s. 46.

³² Por. np. G. Burtch, A. Ghose, S. Wattal, *An empirical examination of the antecedents and consequences of contribution patterns in crowd-funded markets*, „Information Systems Research” 2013, vol. 24 (3), s. 499–519; G. Burtch, A. Ghose, S. Wattal, *Cultural differences and geography as determinants of online prosocial lending*, „MIS Quarterly” 2014, vol. 38 (3), s. 773–794; C. Foster, R. Heeks, *Innovation and scaling of ICT for the bottom-of-the-pyramid*, „Journal of Information Technology”, 2013, vol. 28 (4), s. 296–315.

mi oraz usług płatniczych). Co ciekawe, nabywcy usług i produktów finansowych z obszarów innych niż bankowość są znacznie częściej skłonni do skorzystania wyłącznie z rozwiązań proponowanych przez podmioty *FinTech* – w 2016 roku w przypadku przedsiębiorstw bankowych jedynie 2,9% respondentów podjęło współpracę wyłącznie z analizowanymi jednostkami zamiast banków³³.

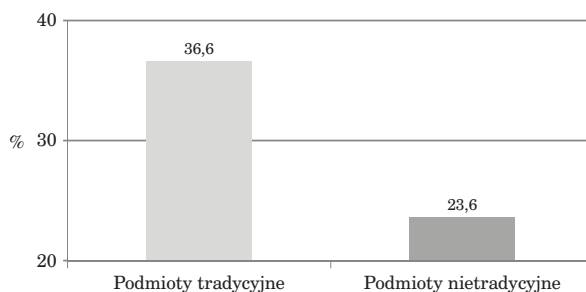
Rysunek 1. Klienci korzystający z usług co najmniej jednego nietradycyjnego przedsiębiorstwa świadczącego usługi finansowe w 2016 roku w podziale na obszary rynku finansowego (w %)



Źródło: *World FinTech Report 2017*, Capgemini & LinkedIn & Efma, s. 13.

Jedną z determinant istotnie różnicujących korzystanie z usług firm tradycyjnych i nietradycyjnych przez klientów sektora finansowego jest zaufanie do obu grup podmiotów, co obrazuje rysunek 2.

Rysunek 2. Zaufanie klientów do tradycyjnych i nietradycyjnych przedsiębiorstw sektora finansowego (w %)

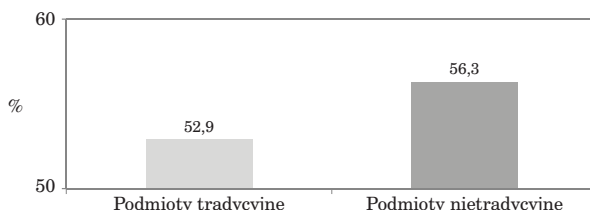


Źródło: *World FinTech...*, op. cit., s. 15.

³³ *World FinTech Report 2017*, Capgemini & LinkedIn & Efma, s. 13.

Występujące różnice w zaufaniu do poszczególnych grup podmiotów zacierają się w przypadku klientów mających pozytywne doświadczenia wynikające z dotychczasowej współpracy z analizowanymi przedsiębiorstwami (rysunek 3).

Rysunek 3. Zaufanie klientów z pozytywnym doświadczeniem do tradycyjnych i nietradycyjnych przedsiębiorstw sektora finansowego (w %)



Źródło: *World FinTech...*, op. cit., s. 15.

Zaufanie do podmiotów *FinTech* jest wyraźnie mniejsze niż w przypadku przedsiębiorstw tradycyjnych (por. rysunek 2), ale na uwagę zasługuje znaczenie pozytywnych doświadczeń wynikających ze współpracy z obiema grupami podmiotów. Zadowoleni z dotychczasowej historii relacji nabywcy produktów i usług oferowanych przez jednostki nietradycyjne cechują się nieco większym zaufaniem (o 3,3 pp.) od klientów tradycyjnych instytucji sektora finansowego³⁴. Zaobserwowane w badaniu różnice wskazują, że na wzrost zaufania do podmiotów *FinTech* w istotny sposób wpływają dotychczasowe pozytywne doświadczenia ze współpracy z nimi, co stanowi element ryzyka dla banków – osoby fizyczne i prawne, które skorzystają z oferty przedsiębiorstw nietradycyjnych, mogą przestać korzystać z oferty sektora bankowego. Jest to tym bardziej istotne, że ponad 26% nabywców produktów i usług bankowych współpracowało w 2016 roku z sektorem *FinTech*.

Kolejnym raportem, którego wyniki niosą niezwykle interesujące wnioski, jest *World Retail Banking Report 2016*, opracowany przez Capgemini oraz Efma. Analizą objęto bankowość detaliczną oraz sektor *FinTech*, natomiast w badaniu uczestniczyło 16 000 nabywców produktów i usług finansowych oraz 140 osób zajmujących kierownicze stanowiska różnego szczebla z 32 państw³⁵.

Jak wskazują analizy zawarte we wspomnianym raporcie, pozycja konkurencyjna banków w stosunku do podmiotów *FinTech* jest wyraźnie lepsza, a jednym z powodów jest zaufanie klientów do sektora bankowego. Zdaniem 70,3% kierowników różnego szczebla zatrudnionych w bankowości czynnik ten jest najistotniejszym elementem wpływającym na relacje pomiędzy przedsiębiorstwami bankowymi oraz jednostkami wykorzystującymi innowacyjne technologie w procesie świadczenia

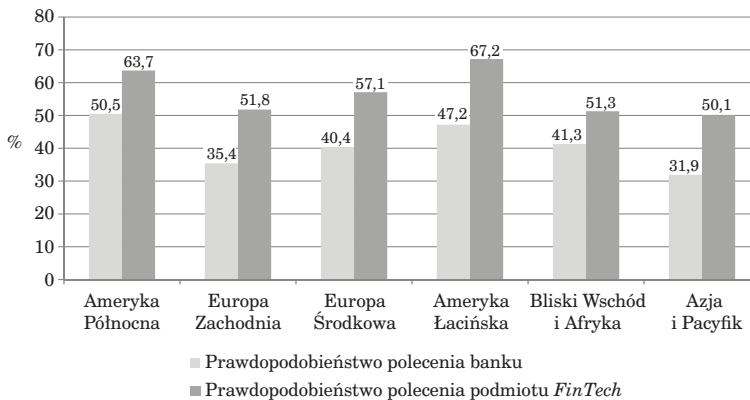
³⁴ *World FinTech...*, op. cit., s. 15.

³⁵ *World Retail Banking Report 2016*, Capgemini & Efma, 2016, s. 5.

usług finansowych. Osoby te jednocześnie wskazują, że w porównaniu do sektora *FinTech*, zaufanie klientów do banków stanowi ich najsilniejszą stronę, swoisty atut determinujący ich pozycję konkurencyjną³⁶.

Badanie przeprowadzone przez Capgemini oraz Efma wskazuje również na ryzyko dla sektora bankowego wynikające z dynamicznego rozwoju przedsiębiorstw wykorzystujących innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych. Jak wskazują badania, prawdopodobieństwo polecenia przez obecnych klientów podmiotu należącego do sektora *FinTech* jest wyższe niż w przypadku banków stanowiących podstawowe instytucje bankowe, z których usług osoby te korzystają (banków pierwszego wyboru), co w podziale na regiony obrazuje rysunek 4.

Rysunek 4. Prawdopodobieństwo polecenia przez klientów współpracy z bankami pierwszego wyboru oraz podmiotami *FinTech* w podziale na regiony w 2016 roku (w %)



Źródło: *World Retail Banking Report 2016*, Capgemini & Efma, 2016, s. 23.

Jak pokazuje raport *World Retail Banking Report 2016*, we wszystkich regionach objętych analizą prawdopodobieństwo polecenia przez klientów współpracy z podmiotami *FinTech* jest wyraźnie wyższe niż w przypadku nabywców produktów i usług bankowych korzystających z oferty sektora bankowego. Sytuacja ta stanowi element ryzyka, który podobnie jak we wcześniej analizowanym badaniu podkreśla znaczenie najbliższych lat w kontekście rozwoju zarówno bankowości, jak i przedsiębiorstw wykorzystujących innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych.

Dynamicznie zmieniające się otoczenie sektora finansowego wpływa na zaufanie społeczne do banków i podmiotów *FinTech*. Jak wskazują przytoczone wyniki badań,

³⁶ *Ibidem*, s. 19–20.

popularność przedsiębiorstw implementujących innowacje technologiczne w procesie świadczenia usług finansowych rośnie, wzrasta również zaufanie do nich, zwłaszcza wśród osób, które miały wcześniejsze pozytywne doświadczenia wynikające ze współpracy z nimi. Można więc odnieść wrażenie, że pozycja konkurencyjna banków jako instytucji podlegających nadzorowi sprawowanemu przez Komisję Nadzoru Finansowego, a co za tym idzie bardzo precyzyjnie określonym regulacjom dotyczącym sposobu ich działania, jest coraz bardziej skomplikowana.

Należy pamiętać, że podmioty należące do sektora *FinTech* nie są objęte systemami gwarancji i zabezpieczeń, w związku z czym niedoceniany, a niekiedy pomijany, argument o bezpieczeństwie środków może stać się główną determinantą, która w najbliższych latach wpłynie na sposób postrzegania obu analizowanych grup podmiotów. Brak rozwiązań prawnych w zakresie ochrony kapitału (aktywów) klientów przedsiębiorstw *FinTech* może okazać się istotnym elementem przewagi konkurencyjnej banków.

Abstrahując od oczywistej potrzeby korzystania z usług szeroko rozumianych instytucji finansowych przez społeczeństwo, niezwykle istotne jest to, czy zaufanie do podmiotów należących do sektora finansowego jest niezbędne. Argumentem w dyskusji może być fakt, że pomimo upadłości wybranych banków w okresach kryzysu (przykładem mogą być globalny kryzys zapoczątkowany w 2008 roku i negatywne zjawiska na amerykańskim rynku bankowym) i coraz częściej przypisywanego im statusu instytucji braku zaufania społecznego³⁷, klienci wciąż korzystają z ich oferty produktowej. Jednocześnie należy zadać sobie pytanie, czy nabywcy produktów i usług finansowych mają jakąś alternatywę? Coraz częściej mają – za sprawą podmiotów *FinTech* wybrane operacje i transakcje dotychczas przeprowadzane za pośrednictwem sektora bankowego przejmowane są przez przedsiębiorstwa implementujące innowacje technologiczne w swojej bieżącej działalności w obszarze finansów (np. tradycyjne przelewy zastępowane są przez systemy płatności w czasie rzeczywistym).

Warto jednak zastanowić się nad konsekwencjami nadejścia kolejnych kryzysów (sektora bankowego lub szerzej finansowego) w przyszłości. W przypadku upadłości kolejnego banku, nawet jeśli skala prowadzonej przez niego działalności będzie istotna z punktu widzenia np. udziału w rynku, zastosowane zostaną już znane i wypróbowane mechanizmy, które pozwoliły ograniczyć negatywne efekty zawirowań na rynkach finansowych w przeszłości. Znacznie bardziej skomplikowana sytuacja cechuje sektor *FinTech* – podmioty do niego należące w większości przypadków nie podlegają takim samym regulacjom jak banki (często nie podlegają żadnym dodatkowym przepisom prawnym), a jednocześnie prowadzą działalność,

³⁷ L. Dziawgo, *Bank jako „instytucja BRAKU zaufania społecznego”*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, ZBP, Warszawa 2009, s. 107–112.

w ramach której oferują produkty i usługi stanowiące niejednokrotnie substytut dla oferty bankowej. W sytuacji kryzysowej może się okazać, że ryzyko nadużyć, a także trudne do oszacowania koszty społeczne, bardzo mocno zmieniają dotychczasową architekturę świata finansów, natomiast analizowane zaufanie społeczne znów stanie się silną stroną sektora bankowego.

PODSUMOWANIE

Zaufanie jest niezwykle złożonym konstruktem, determinowanym wieloma czynnikami, które mogą, w zależności m.in. od dynamicznie zmieniającego się otoczenia i okoliczności, wpływać na wszelkie próby pomiaru zjawiska. Idealnym przykładem wpływu określonych zdarzeń na analizowane zagadnienie jest ostatni globalny kryzys finansowy, którego konsekwencje wpłynęły na obniżenie poziomu zaufania publicznego, jako szczególnego rodzaju zaufania społecznego do banków, czego efekty wciąż można obserwować.

Relatywnie wysokie zaufanie do sektora bankowego stanowi element bieżącej przewagi konkurencyjnej sektora bankowego nad przedsiębiorstwami wykorzystującymi innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych. Należy przy tym pamiętać, że to banki stanowią komponent ugruntowanej struktury systemu bankowego na rynku finansowym. Będąc przedsiębiorstwami zainteresowanymi maksymalizacją zysków, a jednocześnie instytucjami zaufania publicznego, są one często postrzegane jako te, których działalność, nawet jeśli obarczona wysokim ryzykiem wynikającym np. z pojawiających się kryzysów na rynkach finansowych, jest gwarantowana przez wiele instytucji, a upraszczając rozważania, zdeponowane środki są bezpieczne.

Taki sposób myślenia stanowi pewną barierę dla sektora *FinTech*, który choć charakteryzuje się dynamicznym rozwojem, nie ma statusu instytucji zaufania publicznego. Elementy przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw wykorzystujących innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych, do których zaliczyć można m.in. relatywnie niskie opłaty i prowizje oraz spersonalizowaną ofertę i, co za tym idzie, niejednokrotnie większą wygodę w dostępie do określonych elementów oferty, dla wielu osób nie stanowią bodźca do zerwania relacji budowanych z bankami i podjęcia współpracy z podmiotami dystrybuującymi nowoczesne rozwiązania technologiczne. Kluczową rolę odgrywa zaufanie społeczne – o ile w przypadku sektora bankowego na etapie rozpoczynania walki o klientów ma on przewagę, o tyle pozytywne doświadczenia nawet niewielkiej populacji klientów sektora *FinTech* bardzo szybko przekładają się na dynamicznie rosnący udział jego reprezentantów w transakcjach i operacjach dokonywanych na rynku finansowym.

W świetle przeprowadzonych rozważań należy stwierdzić, że większa skłonność klientów do polecenia współpracy z podmiotami należącymi do sektora *FinTech*

niż bankami może stanowić akcelerator rozwoju organizacji implementujących nowoczesne rozwiązania technologiczne w obszarze świadczenia usług finansowych. Co istotne, pozytywne doświadczenia nabywców oferty jednostek *FinTech* stają się, zwłaszcza w krótkim horyzoncie czasu, elementem przewagi konkurencyjnej nad przedsiębiorstwami bankowymi, a tym samym dla części klientów mają większe znaczenie niż status instytucji zaufania publicznego w przypadku jednostek należących do sektora bankowego. Biorąc to pod uwagę, najbliższe lata stanowią swoisty test dla banków jako instytucji zaufania publicznego oraz ich klientów, którzy stawać będą przed wyborem: bank czy *FinTech*, porównując znaczenie wiarygodności sektora bankowego z pozytywnymi doświadczeniami wynikającymi ze współpracy z przedsiębiorstwami wykorzystującymi innowacyjne technologie w procesie świadczenia usług finansowych. Podsumowując prowadzone rozważania, można zaryzykować stwierdzenie, że obecnie zaufanie do sektora bankowego nie jest gwarantem utrzymania klientów, a dynamiczny rozwój sektora *FinTech*, w oparciu m.in. o efekt nowości na rynku finansowym, a także wygodę oraz oszczędność czasu i pieniędzy dla nabywców oferty, wzmacnia pozycję konkurencyjną podmiotów do niego należących.

Streszczenie

Celem artykułu jest charakterystyka zaufania społecznego do sektora bankowego oraz analiza jego znaczenia w obliczu rosnącego udziału w rynku usług finansowych sektora *FinTech*.

W obliczu dynamicznego rozwoju nowoczesnych technologii zaufanie społeczne stanowi niezwykle istotny element przewagi konkurencyjnej banków nad przedsiębiorstwami wykorzystującymi innowacje technologiczne w procesie świadczenia usług finansowych. Jednak rosnące znaczenie pozytywnych doświadczeń klientów współpracujących z podmiotami *FinTech* i nabywającymi od nich usługi stanowi nowe wyzwanie dla dystrybucji usług przez tradycyjne instytucje finansowe.

Słowa kluczowe: banki, zaufanie, *FinTech*

Abstract

The aim of this publication is to present the characteristics of social trust to the banking sector and to analyze its importance in the face of the growing market share of financial services of *FinTech*.

In the light of the dynamic development of technologies public trust is a critical element of competitive advantage of banks over companies benefiting from

innovations in the process of providing financial services. However, the growing importance of positive experiences of clients who cooperate with *FinTech* and buy services from them, poses a new challenge for traditional financial institutions to distribute services.

Key words: banks, trust, *FinTech*

Bibliografia

- Akkizidis I., Stagars M., *Marketplace Lending, Financial Analysis, and the Future of Credit: Integration, Profitability, and Risk Management*, John Wiley & Sons, Chichester 2016.
- Bheemaiah K., *The Blockchain Alternative: Rethinking Macroeconomic Policy and Economic Theory*, Apress, New York 2017.
- Burtch G., Ghose A., Wattal S., *An empirical examination of the antecedents and consequences of contribution patterns in crowd-funded markets*, „Information Systems Research” 2013, vol. 24 (3).
- Burtch G., Ghose A., Wattal S., *Cultural differences and geography as determinants of online prosocial lending*, „MIS Quarterly” 2014, vol. 38 (3).
- Ciro T., *The Global Financial Crisis: Triggers, Responses and Aftermath*, Routledge, New York 2016.
- Citi Group, *Digital disruption, how FinTech is forcing banking to a tipping point*, 2016.
- Demirgüç-Kunt A., Kane E., Laeven L., *Deposit Insurance Database*, International Monetary Fund, WP 14/118, 2014.
- Dziawgo L., *Bank jako „instytucja BRAKU zaufania społecznego”*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, ZBP, Warszawa 2009.
- Foster C., Heeks R., *Innovation and scaling of ICT for the bottom-of-the-pyramid*, „Journal of Information Technology” 2013, vol. 28 (4).
- Galford R., Drapeau A.S., *The enemies of trust*, „Harvard Business Review”, February 2003.
- Gennaioli N., Shleifer A., Vishny R., *Money doctors*, „Journal of Finance” 2015, vol. 70(1).
- Góral L., *Nadzór bankowy*, PWE, Warszawa 1998.
- Grudzewski W.M. i in., *Sustainability w biznesie, czyli przedsiębiorstwo przyszłości. Zmiany paradygmatów i koncepcji zarządzania*, Poltext, Warszawa 2010.
- Grudzewski W.M., Hejduk I., *Zaufanie w kreowaniu strategii przedsiębiorstwa*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2007, nr 2(3).
- Haldimann L., Walter C., Brenzikofer T., *FinTech, Swiss made software*, Basel 2016.
- Huberman G., *Familiarity breeds investment*, „Review of Financial Studies” 2001, vol. 14(3).

- Katz M. B., *Essay Review: Family Structure in Nineteenth Century Lancashire*. By Michael Anderson, „Journal of Social History” 1973, vol. 7, no. 1.
- Leong C., Tan B., Xiao X., Ter Chian Tan F., Sun Y., *Nurturing a FinTech ecosystem: The case of a youth microloan startup in China*, „International Journal of Information Management” 2017, vol. 37.
- Marcinkowska M., *Kapitał relacyjny banku*. Tom I. *Kształtowanie relacji banku z otoczeniem*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013.
- Mitra J., *The Business of Innovation*, SAGE, London 2017.
- Nicoletti B., *The Future of FinTech: Integrating Finance and Technology in Financial Services*, Palgrave Macmillan, Rome 2017.
- Pietrzak B., Polański Z. (red.), *System finansowy w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Rotter J. B., *Interpersonal trust, trustworthiness and gullibility*, „American Psychologist” 1980, nr 35(1).
- Santomero A., *Deposit Insurance: Do We Need It and Why*, The Wharton School, University of Pennsylvania 1997.
- Sironi P., *FinTech Innovation: From Robo-Advisors to Goal Based Investing and Gamification*, John Wiley & Sons, Chichester 2016.
- Sobol E. (red.), *Nowy słownik języka polskiego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Szambelańczyk J., *Kapitał społeczny jako warunek stabilności systemu bankowego*, [w:] J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, ZBP, Warszawa 2009.
- Sztompka P., *Zaufanie. Fundament społeczeństwa*, Wyd. ZNAK, Kraków 2007.
- Świeszczyk M., *Zaufanie do sektora bankowego*, [w:] D.I. Czechowska (red.), *Etyka biznesu w perspektywie procesów finansowych. Relacje instytucji gospodarstwami domowymi*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2016.
- Walczak-Duraj D., *Socjologia dla ekonomistów*, PWE, Warszawa 2010.
- World FinTech Report 2017*, Capgemini & LinkedIn & Efma, 2016.
- World Retail Banking Report 2016*, Capgemini & Efma, 2016.

Recenzje

Andrzej Sławiński

Złote łańcuchy strefy euro

Stefan Kawalec, Ernest Pytlarczyk
Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?
Poltext, Warszawa 2016, ISBN: 978-83-7561-621-7

W 1992 r. Barry Eichengreen opublikował książkę pt. *Złote łańcuchy: System waluty złotej a Wielki Kryzys, 1919–1939*¹. Wyjaśnił w niej, dlaczego sztywne reguły systemu waluty złotej przyczyniły się do rozprzestrzenienia i pogłębienia kryzysu gospodarczego lat 30.

Treść publikacji Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka pt. *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?* jest z tego punktu widzenia podobna. Autorzy starają się wykazać, że Europa ponosi zbyt duże koszty (w tym polityczne) stosowania sztywnych reguł wspólnej waluty i należy od niej odejść, by móc – już bez ponoszenia tych kosztów – kontynuować proces integracji europejskiej.

Dzisiaj wiemy, że skutki przedwczesnego wprowadzania euro były w pewnym sensie podobne do konsekwencji decyzji, aby w ramach podjętej we wrześniu 1944 r. operacji *Market Garden* – przedstawionej w filmie Richarda Attenborough *O jeden most za daleko* – desant spadochronowy objął także Arnhem. Decyzja taka zapadła, mimo że zwiad powietrzny wykrył stacjonujące w pobliżu niemieckie jednostki pancerne. Efekt był taki, że brytyjska 82 dywizja powietrzno-desantowa poniosła duże straty, podobnie jak nasza brygada spadochronowa, która przybyła jej na pomoc.

¹ B. Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939*, Oxford University Press 1992.

Zagrożenia związane ze zbyt wczesnym utworzeniem unii walutowej w Europie też były znane². Uznano jednak, że kraje członkowskie w wystarczającym stopniu spełniają kryteria optymalnego obszaru walutowego³, a utworzenie strefy euro uruchomi procesy sprzyjające zacieśnianiu się integracji gospodarczej państw członkowskich⁴.

Oczekiwania te zmaterializowały się w rozczarowująco małym stopniu⁵. Nie nastąpiło szybkie i samoczynne zrośnięcie się gospodarek państw strefy euro w jeden w pełni zintegrowany organizm. W przypadku części gospodarek strefy euro (Portugalia, Włochy) zaczął się trwający już od dłuższego czasu wyraźny proces dywergencji. PKB na głowę w Portugalii i we Włoszech – w relacji do Niemiec – od wielu już lat maleje. We Włoszech PKB *per capita* wynosi teraz 75% niemieckiego, podczas gdy w 1999 r., a więc na początku funkcjonowania strefy euro, było to 90%.

Książka Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka pokazuje, że negatywne konsekwencje wprowadzenia euro są na tyle poważne, iż należy wycofać się ze stosowania wspólnej waluty, by zachować i zwiększać korzyści osiągane z integracji europejskiej.

W pierwszej części mojej recenzji piszę o czynniku, który uwypukla przyczyny pojawienia się propozycji powrotu do walut krajowych. Jest nim słabość przesłanek, które zdecydowały o zbyt wczesnym utworzeniu strefy euro. W drugiej części recenzji analizuję główną tezę recenzowanej książki.

1. Przyczyny zbyt wczesnego utworzenia strefy euro

O momencie utworzenia strefy euro już w 1999 r. zdecydowała w części historia. Francuzi chcieli, aby – poprzez unię walutową – związać silniej Niemcy z Europą i zneutralizować w ten sposób potencjalne zagrożenia, jakie wiązano z ich zjednoczeniem.

W dużej jednak mierze powodem zbyt wczesnego utworzenia strefy euro były dominujące w instytucjach europejskich poglądy dotyczące systemów kursowych i znaczenia polityki pieniężnej.

Jeśli chodzi o politykę kursową to, pomimo że rosnąca od lat 70. skala przepływów kapitałowych spowodowała rozpowszechnienie się stosowania płynnych kursów walutowych, Europejczycy od początku – od momentu rozpadu systemu

² Zob. L. Jonung, E. Drea, “The euro: It can’t happen. It’s a bad idea. It won’t last. US economists on the EMU, 1989–2002”, *European Economy* no. 395. European Commission 2009.

³ J. Aizenman, “Optimal Currency Area: A 20th Century Idea for 21st Century”, *NBER Working Paper* 2016 no. 22097.

⁴ A. K. Rose, “One Money, One Market: Estimating of Common Currencies on Trade”, *Economic Policy* 2000 no. 30, p. 7–46.

⁵ R. Baldwin, “The Euro’s Trade Effects”, *ECB Working Paper* 2006 no. 594.

z Bretton Woods – starali się zachować system kursów stałych. Najpierw był to *waż walutowy* – w latach 1973–1978, a później Europejski System Walutowy – w latach 1979–1999. Europejskie instytucje stale i niezmiennie wierzyły, że stabilność kursów walut sprzyja wymianie handlowej, pomimo że albo brakowało potwierdzeń empirycznych tej tezy, albo były one słabe⁶.

Jeśli chodzi o politykę pieniężną, to do czasu wybuchu niedawnego globalnego kryzysu finansowego, który spowodował najpoważniejszą recesję od lat 30., wierzono powszechnie, a więc także w Europie, że znaczenie polityki pieniężnej, pomimo uwagi jaką zawsze przyciąga, jest tak naprawdę dość ograniczone.

Przekonanie to wynikało z założeń – dominującej w teorii ekonomii – nowokeynesowskiej syntezy. Zaakceptowanie przez nią hipotezy racjonalnych oczekiwań prowadzi do wniosku, że wszyscy uczestnicy życia gospodarczego znają przyszły bieg zdarzeń w gospodarce. Gdyby tak było, oznaczałoby to doskonałą koordynację podejmowanych w gospodarce decyzji – dostosowywanie ich do znanej z góry przyszłości. To zaś by oznaczało, że gospodarka samoczynnie utrzymywałaby się w równowadze, szybko powracając do niej po szokach (np. technologicznych). W świecie wywiedzionym z tego rodzaju założeń potrzeba prowadzenia polityki pieniężnej (pomagającej gospodarce pozostawać na ścieżce zrównoważonego wzrostu) wynika tylko z niedostatecznej elastyczności gospodarki, jaką rodzi między innymi sztywność płac i cen.

Akceptowanie takiego obrazu rzeczywistości prowadziło do wniosku, że rezygnacja z możliwości prowadzenia polityki pieniężnej nie będzie niosła za sobą dla krajów strefy euro dużych kosztów, zwłaszcza, że ich gospodarki miały przekształcić się w jednorodny wspólny organizm.

Jednak w rzeczywistym świecie oczekiwania uczestników życia gospodarczego mają głównie charakter ekstrapolacji. W obliczu niepewnej przyszłości ludzie oczekują, że przyszłość będzie jak niedawna przeszłość⁷. Co więcej, niepewność przyszłości rodzi co jakiś czas nadmiernie optymistyczne oczekiwania powodujące pojawienie się groźnych boomów na giełdzie lub rynkach hipotecznych⁸. W takich okresach silny staje się wpływ czynników behawioralnych. Szczególnie wtedy polityka pieniężna jest potrzebna jako instrument antycykliczny.

Zilustrowały to między innymi niedawne doświadczenia wielu krajów strefy euro. Pokazały one, jak poważne mogą być konsekwencje rezygnacji z autonomii polityki pieniężnej. Gdyby na początku poprzedniej dekady Hiszpania, Portugalia i Irlandia mogły podnieść stopy procentowe i powstrzymać trwające w ich gospo-

⁶ IMF, *The Exchange Rate System: Lessons of the Past and Options for the Future*, IMF Occasional Paper 1984 No. 30 (Washington: IMF).

⁷ R. Frydman, E.S. Phelps, *Rethinking Expectations: The Way Forward for Macroeconomics*, Princeton University Press, Princeton 2013.

⁸ P. De Grauwe, "The return of Keynes", *International Finance* 2010, no. 13, vol. 1.

darkach niestabilne boomy kredytowe, jak zrobiły to w tym samym czasie Australia i Nowa Zelandia, to kryzysy bankowe w strefie euro byłyby znacznie łagodniejsze, a być może w ogóle by nie wystąpiły.

W jakiej sytuacji byłyby to możliwe? Byłoby tak, gdyby Europa – zamiast wprowadzać wspólną walutę już w 1999 r. – zachowała na dłużej funkcjonujący w Europejskim Systemie Walutowym (ESW) od 1993 r. system szerokich pasm wahań kursowych, który powstał trochę przez przypadek, jako wynik fali ataków spekulacyjnych przeciwko walutom ESW w 1992 r., co spowodowało decyzję o rozszerzeniu zakresu wahań kursów walutowych w jego ramach z 2,25% do 15%⁹.

Utrzymanie systemu szerokich (15%) pasm wahań kursowych, przez okres znacznie dłuższy niż w rzeczywistości, nie stanowiłoby żadnej przeszkody w zacieśnianiu integracji europejskiej, a bankom centralnym państw członkowskich dałoby możliwość reagowania na boomy kredytowe, które wyraźne już narastały w latach poprzedzających utworzenie strefy euro. Tego jednak, niestety, nie wzięto pod uwagę¹⁰. System szerokich pasm wahań – dający jednocześnie stabilność kursów i względną autonomię polityki pieniężnej – pozostał zupełnie niedoceniony. Nawet przez sześć lat, gdy funkcjonował, był traktowany jako coś przejściowego, o czym świadczy choćby to, że stosowanym wobec przyszłych państw członkowskich kryterium oceny stabilności kursów ich walut było „stare” pasmo 2,25%.

2. Przesłanie książki S. Kawalca i E. Pytlarczyka

Do kryzysu w strefie euro przyczyniło się w dużej mierze wygodne dla polityków przekonanie, że samoczynnie działającym czynnikiem, który będzie skutecznie sprzyjał pogłębianiu się integracji europejskiej, będzie danie jak największej swobody działania wielkim europejskim bankom¹¹. Tymczasem, podobnie jak w USA i w Wielkiej Brytanii, europejskie wielkie banki wykorzystywały liberalizację regulacji i form sprawowania nadzoru nad nimi w sposób nieodpowiedzialny. Wywołały niestabilne boomy kredytowe, które silnie zdestabilizowały część gospodarek strefy euro, w tym zwłaszcza w Irlandii, Hiszpanii i Portugalii. Podjęły ryzyko, które było nadmierne nawet dla nich samych, wierząc (niestety słusznie) w dający im nietykalność status instytucji zbyt dużych, by upaść¹².

⁹ P. B. Kenen, *Economic and Monetary Union in Europe. Moving beyond Maastricht*, Cambridge University Press 1994.

¹⁰ A. Sławiński, „Strefa euro: Scenariusz alternatywny”: *Folia Oeconomica, Acta Universitatis Lodziensis* 2012, Nr. 273.

¹¹ G. Tumpel-Gugerell, „Single market for financial services – vision or reality?”. *Luxemburg Financial Market Forum* 2005, Luxemburg, 14 October.

¹² E. Tsingou, „Too Big to Fail?” [w:] *The Warwick Commission on International Financial Reform: In Praise of Uneveled Playing Fields*, The Warwick Commission, The University of Warwick 2009.

Mimo wszystko jednak kryzys bankowy jest czymś, co przeminie, jeśli nawet europejskie banki są wciąż osłabione. Warto zatem zapytać, jaki błąd zaważył na późniejszych losach strefy euro. Początkowo mało kto dostrzegł, że taki właśnie błąd został popełniony. A było nim zlekceważenie sformułowanego już w początkowym okresie funkcjonowania strefy euro ostrzeżenia ówczesnego wiceministra pracy Niemiec, Heinera Flassbecka, że trzeba powstrzymać widoczny od początku funkcjonowania strefy euro proces różnicowania się tempa wzrostu jednostkowych kosztów pracy w poszczególnych krajach członkowskich¹³.

Do ostrzeżeń Flassbecka przyłączył się z czasem Paul De Grauwe, wskazując, że ponowne odzyskanie konkurencyjności kosztowej przez kraje południa strefy będzie albo bardzo trudne i długie (przy bardzo niskim tempie wzrostu jednostkowych kosztów pracy w Niemczech), albo politycznie niemożliwe – jeśli rządy nie uzyskają społecznego i politycznego poparcia dla polityki długotrwałego ograniczania tempa wzrostu płac¹⁴.

Ryzyko utknięcia na długo w stagnacji gospodarczej, po utracie konkurencyjności kosztowej w relacji do innych krajów strefy euro, niestety, rzeczywiście się zmaterializowało. Świadczy o tym między innymi chronicznie niskie tempo wzrostu gospodarczego w Portugalii i we Włoszech. Zamiast przynieść realną konwergencję tworzących ją gospodarek¹⁵, strefa euro zaczęła powodować ich dywergencję.

Pułapka wspólnej waluty, jak określają to autorzy recenzowanej książki, polega w dużej mierze właśnie na tym, że jeśli nawet powstanie teraz, po wielu latach dyskusji, mechanizm redystrybucji dochodów w strefie euro, to i tak może to już nie wyzwolić w pełni jej potencjału wzrostowego. Zdaniem Kawalca i Pytlarczyka jest już za późno, by osiągnąć pełnię korzyści z takiej zmiany, ponieważ utrata konkurencyjności kosztowej przez część państw członkowskich strefy euro jest zbyt duża, by można było ją odzyskać inaczej niż długo utrzymując ich gospodarki w stagnacji.

W jakieś mierze tezie autorów książki mogłoby przeczyć to, że część rządów państw członkowskich strefy euro uzyskała polityczne poparcie dla prowadzenia polityki zmierzającej do odzyskiwania utraconej konkurencyjności i w części to się udało, czego przykładem jest Hiszpania. We Włoszech jednak taki proces nie nastąpił. Być może jednak jest tak – co przemawiałoby, z kolei, na korzyść głównego przesłania recenzowanej książki – że odzyskanie utraconej konkurencyjności jest – przy zachowaniu wspólnej waluty – tylko częściowo możliwe (jak w Hiszpanii) albo nie jest możliwe w dającej się przewidzieć przyszłości (jak we Włoszech).

¹³ H. Flassbeck, *The Heart of the Euro Problem*, 2012, <http://ineteconomics.org>

¹⁴ P. De Grauwe, "What have we Learnt about Monetary Integration since the Maastricht Treaty?", *Journal of Common Market Studies*, 2006, vol. 44, no. 4.

¹⁵ O. Blanchard, F. Giavazzi, "Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horrioka Puzzle?", *Brooking Papers on Economic Activity* 2002 no. 2.

Dodajmy, że pogląd Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka o niemożności odzyskania konkurencyjności przez część krajów strefy euro – przy zachowaniu wspólnej waluty – nie jest odosobniony. Od dłuższego już czasu pisał o tym Hans-Werner Sinn¹⁶. Podobne obawy wyrażał także Olivier Blanchard – wieloletni szef Międzynarodowego Funduszu Walutowego¹⁷.

Olivier Blanchard nie stawia kropki nad „i”; być może dlatego, że nie wypada mu tego robić. Stawiają ją jednak autorzy recenzowanej książki. Piszą, że jeśli Europa ma odzyskać swój potencjał wzrostowy, to powinna – przynajmniej na dłuższy czas – wycofać się ze stosowania wspólnej waluty i przywrócić w jej miejsce system elastycznych kursów walutowych.

Autorzy książki nie są, oczywiście, przeciwko reformom instytucjonalnym w UE, takim jak stworzenie wspólnego budżetu, który dysponowałby znacznie większymi środkami niż dzisiaj, o czym dyskutuje się od lat 70.¹⁸. Uważają jednak, że dzisiaj takie zmiany już by nie wystarczyły i powinno im towarzyszyć odejście od wspólnej waluty.

Ta część recenzowanej książki, która mówi o tym, jak to zrobić, jest jednak dość skrótowa. Być może dlatego, że autorzy słusznie obawiają się, iż Europa na takie rozwiązanie na razie jeszcze się nie zdecyduje. I pewnie mają rację. Trudno jednak wykluczyć, że część krajów, jak na przykład pozostające od dwóch dekad w stagnacji Włochy, będą w pewnym momencie tak zdeterminowane, iż spróbują przeprowadzić tego rodzaju operację na własną rękę. Wówczas jednak cały proces mógłby wymknąć się spod kontroli, co było w 2002 r. udziałem Argentyny¹⁹. I choćby z tego względu Europejczycy powinni wspólnie pomyśleć o tym, by napisać scenariusz odejścia od wspólnej waluty w uporządkowany sposób – analogicznie jak od banków wymaga się napisania „testamentu” (*living will*) rysującego ich bankructwo w sposób nie powodujący poważnych zaburzeń na rynkach finansowych (*orderly liquidation*).

Formułowane w recenzowanej książce tezy są z reguły obszernie uzasadniane. Jednym z wyjątków jest ważne z punktu przesłania publikacji stwierdzenie, że uczestnictwo w strefie euro narzuca zbyt duże ograniczenia polityce gospodarczej Francji. Teza ta może być dla czytelnika nie dość przekonująca w sytuacji, w której

¹⁶ H-W. Sinn, *The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets and Beliefs*, Oxford University Press, New York 2014.

¹⁷ *The Telegraph*, Fiscal union will never fix a dysfunctional Eurozone, warns ex-IMF chief Blanchard, 2015, October 10.

¹⁸ Commission of the European Communities, Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration, Brussels 1977.

¹⁹ W jej obecnym kształcie strefa euro przypomina bardziej grupę państw stosujących izby walutowe niż rzeczywistą unię walutową (W. Buiters, “The Euro Area: Monetary Union or System of Currency Boards”, *Global Economic Views*, City Bank 2015, March 19).

utrata konkurencyjności kosztowej przez Francję, w relacji do Niemiec, nie była przecież duża. Kwestia ta wymagałaby szerszego uzasadnienia²⁰.

Jest też inne zagadnienie, które wymagałaby analizy, chociaż nie wiem, czy akurat w książce Kawalca i Pytlarczyka – pisanej przez ekonomistów. Warte zastanowienia jest pytanie, dlaczego w krajach, które najbardziej odczuły skutki dotychczasowych słabości instytucjonalnych strefy euro, a więc w Hiszpanii, we Włoszech, w Portugalii i Grecji, opinia publiczna nie domaga się opuszczenia przez ich kraje strefy euro. Przyczyną jest prawdopodobnie to, że strefa euro jest wprawdzie tylko częściowo spełnioną, ale jednak materializacją wciąż żywej nadziei na powstanie takiej Europy, jaką widziano ją, gdy zaczął się proces tworzenia jej instytucjonalnych podstaw. Autorzy recenzowanej książki powiedzą zapewne, że właśnie o taką Europę im chodzi. Chcą przecież przyspieszenia procesu integracji europejskiej. I trudno byłoby z tym się nie zgodzić. O tym rzeczywiście jest ich książka. Rzecz jednak w tym, że szanse na proponowany w książce demontaż strefy euro zmniejszają nie tylko wiążące się z tym koszty.

Generalnie zalety recenzowanej książki są niewątpliwe. Jedną z nich jest bardzo przejrzysty sposób jej napisania. Jest przyjazna dla czytelnika. Wystarczy ją przejrzeć, by wstępnie zorientować się, jakie są jej główne tezy i argumentacja autorów. Co więcej, dzięki podzieleniu treści książki na liczne rozdziały i podrozdziały – z tytułami jasno sygnalizującymi zawarte w nich wnioski – nie ma potrzeby czytać jej koniecznie od początku do końca. Można zacząć od tych części, które daną osobę najżywiej interesują.

Wyrazistość podstawowego przesłania Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka wzbudziła już wiele polemik. A to znaczy, że ta publikacja dobrze służy integracji europejskiej i – jeśli nawet zabrzmi to trochę paradoksalnie – dobrze służy przyszłości samej strefy euro. Jest tak dlatego, że prawdziwie konstruktywne propozycje mogą powstać tylko w trakcie dyskusji rzetelnie weryfikujących słuszność określonych tez – także takich, które uważa się za niepodważalne. I z tego względu niezaprzeczalną zaletą recenzowanej publikacji jest jej spokojny ton i rzeczowy sposób wywodu. Czyni to z niej użyteczny punkt odniesienia dla dyskusji na temat zmian instytucjonalnych, które zwiększyłyby potencjał gospodarczy Europy. Dla wszystkich zainteresowanych tą problematyką publikacja Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka jest lekturą obowiązkową.

²⁰ Być może, w trakcie przygotowywania swych przyszłych publikacji na temat integracji europejskiej, autorzy mogliby zbadać, czy i jakie znacznie może mieć także dzisiaj kierowanie się w przeszłości przez dwa największe kraje strefy euro różnymi „wyznaniami wiary” w polityce gospodarczej. W przypadku Niemiec był to *ordoliberalizm*, a we Francji aktywna polityka przemysłowa.

Wiesława Przybylska-Kapuścińska

Anna Dobrzańska

Polityka makroostrożnościowa banku centralnego

Difin, Warszawa 2016, ss. 206, ISBN 978-83-8085-306-5

Problematyka wdrożenia polityki makroostrożnościowej banku centralnego i potrzeba jej funkcjonowania pojawiła się w praktyce banków centralnych, wraz z zawodnością tradycyjnych instrumentów polityki pieniężnej i nieskutecznością kanału stopy procentowej, w odpowiedzi na kryzys finansowy i powszechny problem braku stabilności finansowej, przede wszystkim (choć nie tylko) w rozwiniętych gospodarkach rynkowych. Finansyzacja procesów gospodarczych doprowadziła w swej konsekwencji do globalnego kryzysu finansowego, wobec którego skupienie się banku centralnego li tylko na stabilizowaniu poziomu cen okazało się w wielu krajach dalece niewystarczające i nieskuteczne w dłuższym horyzoncie. Zmusiło to zarówno polityków jak i praktyków do rewizji dotychczasowych poglądów teoretycznych, uznających stabilność cenową za gwaranta stabilności finansowej. Jednocześnie należy podkreślić, że polityka makroostrożnościowa nie miała swoich korzeni w konkretnym nurcie teoretycznym, ale wyrosła z realnej konieczności działania, z ponadnarodowych rozwiązań i doświadczeń „wypracowanych” w praktyce bankowości centralnej, w myśl zasady *learning by doing*.

Na wstępie moich rozważań pragnę podkreślić, że podjęta w książce Anny Dobrzańskiej problematyka polityki makroostrożnościowej banku centralnego jest zagadnieniem nowatorskim. Jest to pierwsza w polskim piśmiennictwie pozycja podejmująca temat ważny i aktualny, zarówno z punktu widzenia teorii jak i praktyki bankowości centralnej, a także ze względu na potrzebę „uporządkowania” funkcjonowania sektora finansowego i gospodarki realnej po kryzysie pierwszej dekady XXI wieku.

Recenzowana praca ma charakter studium teoretyczno-praktycznego, z obszaru słabo rozpoznanego w polskim piśmiennictwie, co stwarza Autorce możliwość wykazania się znajomością i analizą nowatorskich zagadnień, związanych z doświadczeniami wdrażania polityki makroostrożnościowej w wybranych bankach centralnych, jak również wieloma płaszczyznami dyskusji nad rozwiązaniami instytucjonalnymi, przyjętymi w Europie i poza nią. Tym samym pozwala na udowodnienie Autorce szerokiego zakresu wiedzy i umiejętności oraz dowodzi prowadzenia badań nad jedną z bardziej aktualnych kwestii współczesnych finansów – stabilności finansowej systemu gospodarczego i praktyki bankowości centralnej. Jednocześnie charakter książki i sposób narracji sprawia, że praca jest bardzo interesująca w swej warstwie poznawczej. Autorka wykazała się świetną znajomością problematyki i swobodą poruszania się w bardzo bogatej literaturze przedmiotu, głównie obcojęzycznej. Ponadto w części analitycznej pracy zaprezentowała swoje umiejętności prowadzenia rozważań dotyczących jakościowej oceny podstaw funkcjonowania polityki makroostrożnościowej, prowadzonej przy całkowitym braku doświadczeń banków centralnych w tym zakresie.

Podjęty w książce problem badawczy wymagał od Autorki umiejętności swobodnego poruszania się w szerokim wachlarzu zagadnień z zakresu makroekonomii i finansów, bankowości centralnej, polityki pieniężnej, mechanizmów transmisji impulsów monetarnych, zarówno w ich aspektach instytucjonalnych, jak i w tzw. perspektywie pokryzysowej funkcjonowania rynku finansowego.

Dobra ich znajomość pozwoliła Annie Dobrzańskiej na przygotowanie interesującej, wartościowej i ważnej pozycji, wypełniającej lukę występującą w polskim piśmiennictwie ekonomicznym, a dotyczącej kluczowych kwestii bankowości centralnej – zarówno w aspekcie teoretycznym jak i aplikacyjnym. Publikacja stanowi swoiste kompendium wiedzy o polityce makroostrożnościowej i problemach ryzyka systemowego we współczesnych warunkach funkcjonowania systemów finansowych i globalizacji gospodarek. Jest napisana jasnym, zrozumiałym językiem i w sposób bardzo przystępny prezentuje jej problematykę. Pozycja ujmuje przedstawiane zagadnienia spójnie i logicznie, mimo ich wielopłaszczyznowości, a prowadzony wywód jest na poziomie przyswajalności i akceptowalności również dla niespecjalistów. Należy podkreślić, że nie jest to książka popularno-naukowa z uwagi na złożoność podnoszonych zagadnień, jednak przedstawionych w przystępnej formie. Rozważania Autorki skupiły się na roli polityki makroostrożnościowej w zapewnieniu stabilności finansowej, w ramach której rozpatrywano trzy wiodące wątki – podstawy instytucjonalne jej prowadzenia, identyfikacja ryzyka systemowego oraz właściwy dobór instrumentów do potencjalnych zagrożeń.

Walorami pracy jest stopniowe, konsekwentne przedstawianie i poznawanie poszczególnych aspektów polityki makroostrożnościowej banku centralnego, według logicznego klucza wtajemniczania w jej meandry, stopniowania złożoności

problemów od jej istoty, celów tej polityki, determinant jej skuteczności, wariantowości rozwiązań instytucjonalnych, miejsca dla banku centralnego, czy potencjalnych instrumentów polityki makroostrożnościowej oraz mechanizmów ich oddziaływania na system finansowy i sferę realną. Autorka wskazuje też kwestie, które wymagają większej niż dotąd uwagi decydentów, a do nich bez wątpienia, i słusznie to podkreśla, należą niedoceniane problemy organizacji instytucjonalnej polityki makroostrożnościowej – modeli jej funkcjonowania, z punktu widzenia nie tyle politycznego, ile ze względu na optymalizację jej efektów. Temat książki dobrze wpisuje się też nurt dyskusji ze spotkań gubernatorów banków centralnych w Jakson Hole, poświęconych między innymi redefinicji celów banków centralnych (przesunięcia ich ciężaru ze stabilności cenowej na stabilność finansową, bądź ich koegzystencji), jak i potrzeby reakcji banków centralnych na niepokojące zjawiska na rynku aktywów...

Struktura książki jest dobrze przemyślana, logiczna i spójna. Jest ona wyrazem dojrzałości badawczej Autorki, co nie jest zbyt częste u młodych badaczy, którzy nierzadko grzeszą nadmiarem entuzjazmu badawczego i chęcią zabyśnięcia. Do Autorki nie mam tych zastrzeżeń, gdyż swoją publikacją dowiodła zarówno posiadanej wiedzy, jak i umiejętności samodzielnego rozwiązywania problemów badawczych, a także wysokiego poziomu warsztatu naukowego.

Recenzowana książka składa się pięciu rozdziałów. Rozdział pierwszy, eksponujący stabilność finansową jako główny cel polityki makroostrożnościowej, równocześnie stanowiący kanwę dla dalszych rozważań, skupia się na przemianach w systemie finansowym i wzroście zainteresowania stabilnością w kontekście finansyzacji gospodarek. Analizowano funkcje systemu finansowego „starego” i „nowego” (po uwzględnieniu rozwoju technik informatycznych, deregulacji, liberalizacji, postępujących – integracji i globalizacji), przy zacieraniu się granic między segmentami rynku finansowego. Przedstawiono dywagacje poświęcone pojęciu stabilności finansowej, co samo w sobie jest problemem niejednoznacznym i złożonym, oraz rozważano wielość źródeł niestabilności finansowej.

Rozdział drugi prezentuje rolę polityki makroostrożnościowej w gwarantowaniu stabilności finansowej. Skomentowano kontekst relacji stabilności finansowej wobec stabilności cenowej. Autorka sprecyzowała w nim pojęcie polityki makroostrożnościowej, ukazując przesłanki jej prowadzenia. Innym podjętym wątkiem było analiza pojęcia ryzyka systemowego, wyodrębniająca jego dwa wymiary: czasowy i strukturalny. W związku z tym konieczne było skomentowanie problemu procykliczności oraz sieci finansowych, przyczyniających się do rozprzestrzeniania efektu zarażania. Przedmiotem dalszych rozważań były interakcje między polityką makroostrożnościową oraz polityką pieniężną i mikroostrożnościową, z podkreśleniem wymogu koordynacji między nimi.

Rozdział trzeci został poświęcony determinantom instytucjonalnym organizacji polityki makroostrożnościowej. W początkowym jego fragmencie analizowano

politykę makroostrożnościową z punktu widzenia przesłanek tworzenia sieci bezpieczeństwa finansowego oraz instytucjonalnej jej organizacji, z różnym stopniem zaangażowania banku centralnego. W tym miejscu słusznie zauważyła Autorka, że problem organizacji polityki makroostrożnościowej jest marginalizowany w debatach politycznych. W świetle literatury przedmiotu ukazała też dyskusję nad czynnikami określającymi instytucjonalną organizację polityki makroostrożnościowej, wskazując na istniejące w praktyce modele – nowozelandzki i szwedzki. Dalejsza część rozważań dotyczyła aspektów prawnych i jakościowych polityki makroostrożnościowej, determinujących skuteczność polityki makroostrożnościowej przy tworzeniu jej organu. Autorka wyodrębniła też na podstawie literatury i praktyki międzynarodowej cztery możliwe modele instytucjonalne polityki makroostrożnościowej. Wyeksponowała także rolę banku centralnego w prowadzeniu polityki makroostrożnościowej.

W rozdziale czwartym uwaga została skupiona na próbie klasyfikacji i usystematyzowania instrumentów polityki makroostrożnościowej zaproponowanych przez badaczy zajmujących się tą polityką oraz przez Bank Anglii i MFW. Niezależnie od ujęć tych instrumentów – mają one wpływ na poziom kredytów, wielkość kapitału, płynność i strukturę rynku. Z rozważań Autorki wynika, że znaczna część instrumentów polityki makroostrożnościowej jest już wykorzystywana w nadzorze mikroostrożnościowym, jak np. bufor kapitałowy, bufor płynnościowy, ograniczenie poziomu wskaźnika LTV czy limity koncentracji zaangażowania. Następnie przedstawiono mechanizmy transmisji instrumentów makroostrożnościowych i ich wpływ na poziom kredytu, kapitał, płynność i strukturę rynku.

Rozdział piąty przedstawia refleksje Autorki nad głównymi dylematami dotyczącymi polityki makroostrożnościowej. W Jej opinii przede wszystkim ważnym problemem jest nadmierna liczba instytucji odpowiedzialnych za politykę makroostrożnościową. Problematiczne są też rozwiązania polityki makroostrożnościowej w unii bankowej, która nie jest w pełni efektywna z uwagi na brak uruchomienia jej trzeciego filaru – jednolitego funduszu gwarancyjnego. Innym przedstawionym tu problemem jest dyskusja dotycząca stosowania instrumentów polityki makroostrożnościowej – podejmująca kwestie reguł, bądź jej dyskrecjonalności czy koordynacji transgranicznej.

Wnioski kończące rozważania są przemyślane i adekwatne do prowadzonych wątków oraz racjonalne.

Z racji funkcji recenzenta wskazałabym na drobne uwagi, które można byłoby skorygować w przyszłości przy drugiej edycji książki. Nie są one kluczowe, ale raczej służą usunięciu pewnych wątpliwości.

Wspominając regułę Tinbergena (s. 41, 46) uważam, że należałoby wyjaśnić, szczególnie młodszym czytelnikom, jakie prawidłowości ona formułuje. Poza tym zbyt długo czytelnik czeka na określenie definicji polityki makroostrożnościowej – znajduje ją dopiero na s. 47. Sądzę, że można było ją przytoczyć trochę wcześniej,

zważywszy na tytuł rozdziału pierwszego, gdzie wskazuje się ją jako cel działania. Chciałby się poznać nieco więcej sądów Autorki w prezentowanych rozważaniach.

Te uwagi jednak nie umniejszają walorów tej bardzo wartościowej i aktualnej pozycji na polskim rynku piśmiennictwa ekonomicznego. Gorąco rekomenduję szerokiemu gronu czytelników – praktykom z dziedziny finansów i bankowości, studentom kierunków finansowych i ekonomicznych oraz zainteresowanym współczesnymi problemami nadzoru tę interesującą książkę, którą czyta się z dużym zainteresowaniem.

4-5 października 2017 r.
Hotel Westin, Warszawa

SPOTKANIE LIDERÓW BANKOWOŚCI I UBEZPIECZEŃ



WARSAW INTERNATIONAL
BANKING SUMMIT

XIV EDYCJA



INSURANCE
FORUM

X EDYCJA

