

**Nr 3(42) 2010**

**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  
Bogusław Pietrzak  
Jan K. Solarz  
Romuald Szymczak – sekretarz redakcji  
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

**RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA:**

Dariusz Daniluk – Przewodniczący  
Dariusz Filar  
Bogusław Grabowski  
Andrzej Gospodarowicz  
Jerzy Nowakowski  
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 sześć punktów

**REDAKCJA:**

Krystyna Kawerska

**WYDAWCA:**

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

**SEKRETARIAT REDAKCJI:**

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

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

**[www.bfg.pl](http://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](mailto:elipsa@elipsa.pl), [www.elipsa.pl](http://www.elipsa.pl)

---

# W numerze

---

Jan Szambelańczyk – *Od Redakcji* ..... 5

## **Problemy i poglądy**

Jerzy Pruski – *Problemy architektury sieci stabilności finansowej na tle doświadczeń globalnego kryzysu finansowego* ..... 7

Grażyna Ancyparowicz – *Współpraca banków z sektorem przedsiębiorstw w ochronie ryzyka kursowego w latach 2007–2009* ..... 22

Piotr Błędowski, Małgorzata Iwanicz-Drozdowska – *Společno-ekonomiczne aspekty nadmiernego zadłużenia* ..... 45

Jan K. Solarz – *Zarządzanie ryzykiem finansowym codzienności* ..... 62

Stanisław Kasiewicz – *Lustrzane odbicie zarządzania ryzykiem operacyjnym* .. 80

Cezary Stypułkowski – *Too big to fail – różne koncepcje działań* ..... 92

Adam Pawlikowski – *Optymalny model gwarantowania depozytów* ..... 101

Tomasz J. Dąbrowski – *Zarządzanie relacjami z interesariuszami jako element kształtowania reputacji i zaufania do banku* ..... 116

Krzysztof Waliszewski – *Współpraca banków i doradców finansowych w Polsce – szanse i zagrożenia dla banków i sektora bankowego* ..... 140

Romuald Szymczak – *Informacja dotycząca zasad gwarantowania depozytów w systemie brytyjskim* ..... 158

## **Recenzje**

Stanisław Flejterski – *Monika Marcinkowska, Standardy kapitałowe banków. Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa w polskich regulacjach nadzorczych, Regan Press, Gdańsk 2009, s. 552* ..... 167



## OD REDAKCJI

Przedkładany PT Czytelnikom 42 numer naszego czasopisma powstał głównie we współpracy z Biurem Informacji Kredytowej, jako organizatorem V Kongresu Ryzyka Bankowego zorganizowanego w Warszawie 20 października 2010 r. pod hasłem „Jakie regulacje są dziś potrzebne? Świat – Europa – Polska”. Kongres zgromadził ponad trzystu uczestników – przedstawiciele banków, instytucji finansowych, firm ubezpieczeniowych oraz świata nauki parających się problematyką finansów.

Komitet Redakcyjny postanowił wykorzystać niektóre artykuły i referaty przygotowane na Kongres, mając na względzie aktualność poruszanych problemów i ich bliskość merytoryczną z profilem „Bezpiecznego Banku”. Uznajemy także zasadność popularyzowania problemów dyskutowanych na Kongresie w środowisku praktyków bankowości w Polsce, a także dedykujemy je środowisku naukowemu ku refleksji.

W części poświęconej Kongresowi zamieszczamy sześć opracowań praktyków i teoretyków makroekonomii, finansów, a zwłaszcza bankowości. Warto podkreślić zestawienie nurtów diagnostycznych opartych na rozważaniach modelowych i doświadczeniach osobistych autorów z badaniami empirycznymi, przeprowadzonymi w następstwie globalnego kryzysu finansowego w Polsce.

Treści artykułów wskazują, że zarówno przyczyny, jak i konsekwencje globalnego kryzysu finansowego powinny być przedmiotem zarówno pogłębionych badań naukowych, jak i roztropnych działań regulatorów czy ogniwi sieci bezpieczeństwa, celem sformułowania diagnozy. I to diagnozy maksymalnie wolnej od emocjonalnych ocen czy wniosków, a jednocześnie formułującej dyrektywy, pozwalające dostosować projektowane rozwiązania do wyzwań – nie tylko globalnego rynku finansowego, ale uwzględniających także specyfikę rynków lokalnych. Chodzi zwłaszcza o takie rozwiązania, które zgodnie ze znaną maksymą *primum non nocere* zmierzać będą do optymalizacji bezpieczeństwa i efektywności instytucji kredytowych, bowiem albo będziemy mieli oba te dobrodziejstwa, albo żadnego.

W numerze niniejszym znajduje się także artykuł Adama Pawlikowskiego, laureata tegorocznego konkursu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego na najlepszą pracę doktorską, oraz recenzja książki Moniki Marcinkowskiej „Standardy kapitałowe banków”, nagrodzonej I nagrodą w konkursie na najlepszą publikację

w dziedzinie finansów Komitetu Nauk o Finansach Polskiej Akademii Nauk. Informacja o brytyjskim systemie gwarantowania depozytów pozwala zorientować się, jak głębokie zmiany zaszły w podejściu do ogniw sieci bezpieczeństwa w systemie bankowym tego kraju.

Życząc owocnej lektury, zapraszam do współpracy autorów zarówno z praktyki, jak i środowiska akademickiego.

*Jan Szambelańczyk*  
*Redaktor Naczelny*

---

# Problemy i poglądy

---

*Jerzy Pruski\**

## **PROBLEMY ARCHITEKTURY SIECI STABILNOŚCI FINANSOWEJ NA TLE DOŚWIADCZEŃ GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO**

### **WSTĘP**

Przełom tysiącleci charakteryzuje bezprecedensowa dynamika wzrostu obrotów finansowych, zwłaszcza tych, za którymi nie następuje żaden przepływ towarów czy usług materialnych. Na niespotykaną w historii skalę rozwija się handel ryzykiem – jako swoistym towarem na rynku globalnym – a instytucje kredytowe coraz mniej przypominają nobliwe instytucje, w których dokonuje się dyskretnych transakcji finansowych. Stają się natomiast sieciowymi supermarketami finansowymi sprzedającymi masowo szeroki asortyment produktów. Konkurencja między poszczególnymi segmentami rynku usług finansowych sprawia, że pomimo rozległych regulacji – odnośnie do podmiotów świadczących te usługi i obrotu instrumentami finansowymi – rynek ten staje się coraz bardziej

---

\* Dr Jerzy Pruski jest absolwentem Uniwersytetu Łódzkiego, Prezesem Zarządu Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, doradcą Prezydenta RP Bronisława Komorowskiego, a także przedstawicielem Prezydenta w Komisji Nadzoru Finansowego. Artykuł powstał przy współpracy prof. Jana Szambelańczyka, członka Rady BFG, oraz Andrzeja Banasiaka, dyrektora Departamentu Analiz i Skarbu BFG.

powiązany kapitałowo i organizacyjnie, a jednocześnie mniej transparentny dla przeciętnego klienta<sup>1</sup>.

Procesy globalizacji oraz integracji rynków finansowych w Unii Europejskiej generują nowe wyzwania dotyczące ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego i wymagają nowego spojrzenia na kwestie stabilności finansowej jako warunku rozwoju społeczno-gospodarczego. Internacjonalizacja działalności podmiotów na rynkach finansowych może być rozpatrywana w różnych ujęciach, z których niemal każde pociąga za sobą odpowiednie konsekwencje diagnostyczne i niejednolite koncepcje regulacyjne. W perspektywie krajów członkowskich UE szczególne znaczenie ma kwestia działalności podmiotów z udziałem kapitału zagranicznego na podstawie licencji uzyskanej w kraju goszczącym, a także wykorzystanie zasady jednolitego paszportu europejskiego instytucji kredytowej dla świadczenia usług bankowych w ujęciu transgranicznym.

Zarysowany obszar problemowy nabrał odpowiedniego znaczenia wobec gwałtowności oraz skali perturbacji, jakie wystąpiły na rynku finansowym w okresie globalnego kryzysu, a nadto są współcześnie przedmiotem zainteresowań zarówno teoretyków, jak i praktyków finansów, a zwłaszcza specjalistów z zakresu regulacji w obszarze pośrednictwa finansowego.

Celem tego opracowania jest przede wszystkim analiza architektury sieci bezpieczeństwa finansowego, w kontekście doświadczeń kryzysu finansowego zapoczątkowanego w 2007 r., oraz charakterystyka kierunków zmian.

## **1. WYBRANE ASPEKTY DZIAŁAŃ STABILIZACYJNYCH W OKRESIE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO**

Powstanie tzw. *around-the-world, around-the-clock* rynków finansowych, na których główne transgraniczne transakcje finansowe są przeprowadzane w mgnieniu oka w cyber przestrzeni, reprezentują typowy przykład nie tylko ekonomicznego, ale też cywilizacyjnego aspektu globalizacji. Globalne rynki finansowe stanowią wyzwanie dla tradycyjnych usiłowań liberalnych demokracji narodowych panowania nad działalnością instytucji finansowych, a zwłaszcza banków, rodząc uzasadnione obawy o rosnącą siłę i wpływy tych podmiotów w stosunku do demokratycznie wybieranych instytucji przedstawicielskich<sup>2</sup>.

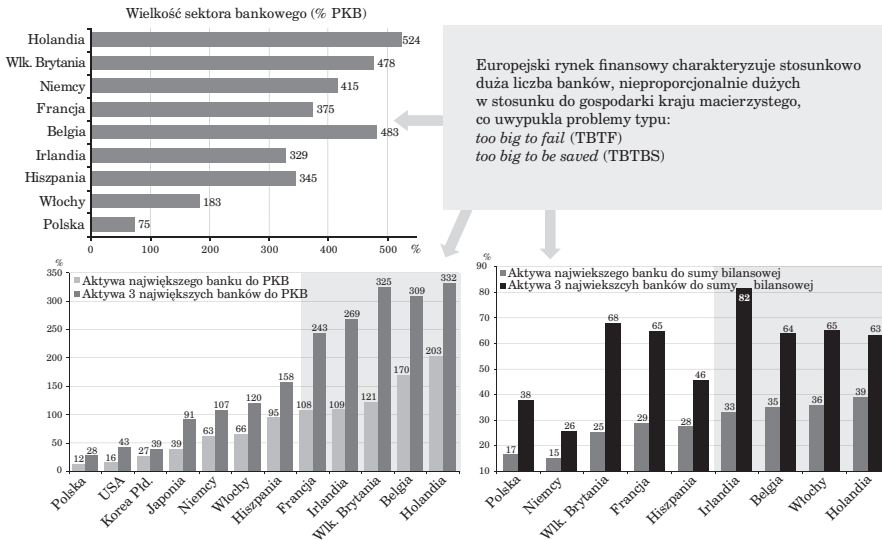
---

<sup>1</sup> Por. J. Szambelańczyk, *Kapitał społeczny a globalny kryzys finansowy na początku XX wieku*, [w:] *Globalizacja. Szanse. Zagrożenia. Perspektywy*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2010, s. 80–82.

<sup>2</sup> *Ibidem*, s. 83.



**Wykres 1. Wielkość i koncentracja sektora bankowego a problem sanowania dużych banków**



Źródło: ECB, Banks Annual Reports (2009), „Credit Writedowns” (czerwiec 2010 r.), „The Forbes Global 2000” ranking (2010).

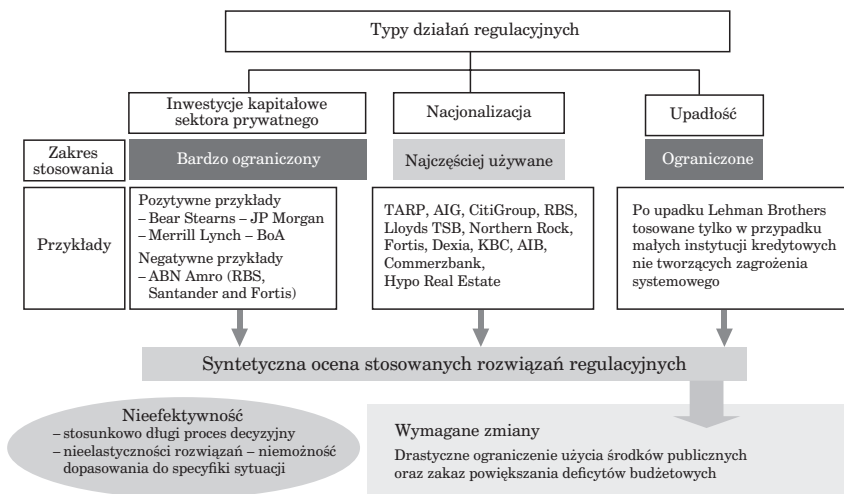
Pomimo rozległych prac – mających na celu przygotowanie infrastruktury regulacyjnej na okoliczność wystąpienia zaburzeń na rynku finansowym – globalny kryzys finansowy był dużym zaskoczeniem dla wielu podmiotów, zwłaszcza z punktu widzenia gwałtowności i skali zaburzeń. W ujęciu diagnostycznym szczególnie istotne jest zarówno to, jakie z dostępnych instrumentów i metod stabilizacyjnych stosowano, a także, jaka była ich skuteczność w warunkach kryzysu, który wystąpił w 2007 r. i, jak się wydaje, powoli zostaje opanowany.

W pierwszym rzędzie warto podkreślić niewielki zakres stosowania rozwiązań typu *private sector solutions* (PSS), polegających głównie na przejmowaniu problemowych instytucji kredytowych przez inne i wykorzystaniu kapitałów instytucji przejmujących na buforowanie strat instytucji przejmowanych. Nadto – co istotne – takie interwencje były skuteczne w bardzo nielicznych przypadkach, a szczególnie w odniesieniu do dużych instytucji finansowych, zwłaszcza o relatywnie dużym znaczeniu systemowym. Zwykle interwencje z wykorzystaniem PSS odbywały się ze wsparciem banku centralnego. W okresie ostatniego kryzysu najczęściej stosowanym sposobem była nacjonalizacja, niekiedy wręcz kluczowych podmiotów narodowych systemów bankowych. Wbrew dość rozpowszechnionej doktrynie *too-big-to-fail* (TBTF), także opcja upadłości instytucji należących do tej kategorii

była wykorzystywana. Zresztą twierdzi się, że po upadku Lehman Brothers kryzys finansowy wkroczył w nową, nieznaną wcześniej fazę.

Na tle oglądu doświadczeń z lat 2007–2010 można sformułować hipotezę, że dostępne rozwiązania prawno-regulacyjne okazały się nieadekwatne do rozwoju sytuacji kryzysowej i miały ograniczoną skuteczność w jej przezwyciężaniu.

**Wykres 2. Syntetyczna charakterystyka działań regulacyjnych w okresie globalnego kryzysu finansowego w latach 2007–2010**



Źródło: opracowanie własne.

Procesy globalizacji cechuje zarówno wiele zalet i szans z nich płynących – dla gospodarki bez granic, ale także nie są one wolne od wad czy zagrożeń. W odniesieniu do rynku usług bankowych globalny rynek finansowy stymuluje opracowywanie strategii biznesowych oraz stosowanie instrumentów finansowych, które w złożonym systemie powiązań generują zwiększone ryzyko kryzysu, łatwo przenoszonego kanałami powiązań finansowych z jednego kraju do drugiego lub nawet do wielu krajów (np. efekt zarażania, efekt domina). Nie bez znaczenia są w tych procesach zjawiska typowe dla systemu pośrednictwa finansowego, jak: asymetria informacji, hazard moralny, negatywna selekcja czy jazda na gapię.

Zjawiska te, znane m.in. z doświadczeń krajowych, mają nietożsąmą specyfikę i znaczenie w perspektywie globalnej czy w ujęciu transgranicznym, stanowiąc tym samym asumpt do nowego modelowania rozwiązań regulacyjnych czy architektury ogniw sieci bezpieczeństwa, w szczególności zaś w zakresie zarządzania antykryzysowego. Dezagregując systemowy aspekt rozprzestrzeniania kryzysu finansowego, należy uwypuklić trzy obszary problemowe:

- ❖ infrastrukturę regulacyjną krajowych rynków finansowych,
- ❖ regulację działalności instytucji kredytowej w ujęciu transgranicznym,
- ❖ rozwiązania odpowiednie dla podmiotów zaliczanych do kategorii TBTF<sup>3</sup>.

Kontekst ponadkrajowy w naturalny sposób uwypukla nowe ryzyka, jakie dla stabilności poszczególnych krajów, jako krajów goszczących, związane są z instytucjami zaliczonymi do kategorii TBTF (zwłaszcza tzw. wielkich banków), które z jednej strony tworzą rozległe i bardzo złożone sieci powiązań kapitałowo-organizacyjnych, a z drugiej, niejako w konsekwencji, kreują zapotrzebowanie na nowe instrumenty prawne i ekonomiczne wzmacniające stabilność ich funkcjonowania, wreszcie rozwiązania regulacyjne buforujące ryzyko wystąpienia kryzysu.

Uwzględniając doświadczenia poprzedzające wystąpienie globalnego kryzysu finansowego, a nadto te zdobyte w trakcie jego trwania, szczególnie w kontekście efektu zarażania, należy wskazać na konieczność krytycznej analizy rozwiązań w ujęciu mikro- i makroostrożnościowym, zakres i charakter instrumentów prewencyjnych, procedury zarządzania kryzysem w przypadku zmaterializowania ryzyka niewypłacalności w banku krajowym, a także banku lub bankach w kraju macierzystym czy w krajach goszczących na skutek powiązań międzybankowych.

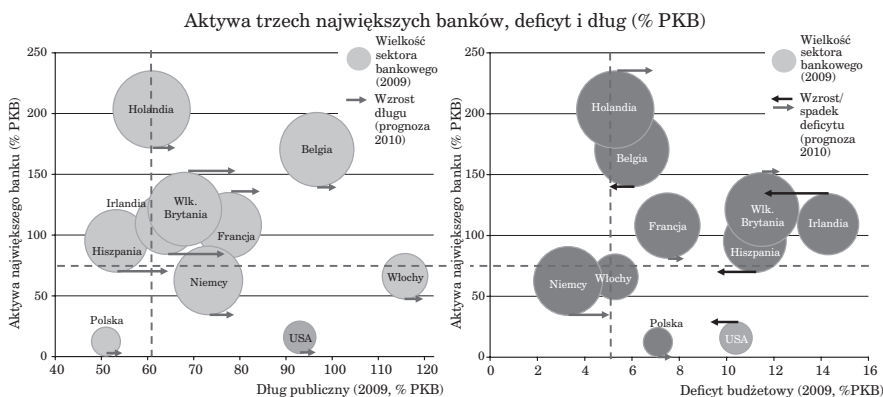
Przegląd nowych inicjatyw legislacyjnych i nadzorczych, pojawiających się w Unii Europejskiej, wskazuje, że w aspekcie regulacyjnym uwzględniają one ujęcie krajowe (np. Bazylea III), zmierzają do znacznej modyfikacji dyrektywy dotyczącej gwarantowania depozytów, wreszcie zmierzają do legislacyjnego uregulowania procesów naprawczych lub uporządkowanej likwidacji (np. *resolution regime* i *resolution funds*). Kwestie transgraniczne dotyczą zwłaszcza architektury instytucjonalnej (np. Europejska Rada Ryzyka Systemowego, Europejski Nadzór Bankowy, Europejski Fundusz Stabilności Finansowej) i innych rozwiązań regulacyjnych, które powinny sprzyjać tworzeniu udoskonalonej sieci bezpieczeństwa finansowego. Dyskutowane są ponadto bardzo trudne kwestie transferu aktywów, koncepcje programów naprawczych – tworzonych przez duże instytucje kredytowe, zwane także „testamentami korporacji” (*living wills*), a także podnoszona jest konieczność lepszej współpracy między krajami europejskimi, choć w praktyce postęp w tej ostatniej kwestii jest bardzo ograniczony. W odniesieniu do obszaru zarządzania kryzysem w instytucjach z kategorii TBTF trudno o zidentyfikowanie istotnego postępu, choć stanowią one niezwykle poważne wyzwanie systemowe, a zwłaszcza fiskalne, zarówno dla poszczególnych krajów, a niekiedy nawet wykraczają poza granice państw narodowych.

Warto zwrócić uwagę, że pomimo tego, iż sytuacja fiskalna w USA nie jest lepsza niż w wielu krajach UE, to skala największych instytucji amerykańskich w odniesieniu do PKB jest znacznie mniejsza. W Europie mamy sytuację odwrotną, a w takich krajach, jak Irlandia czy Holandia, aktywa sektora bankowego i grup

<sup>3</sup> Doktryna TBTF ma swoje ugruntowane już lub nowe odmiany, np. „zbyt duży, żeby istnieć”, „zbyt duży, aby być ratowanym”, „zbyt ważny, żeby upaść” itp.

bankowych wielokrotnie przewyższają PKB tych krajów. W relacji do deficytu budżetowego mamy tu sytuację podobną. Jest to jednocześnie wskaźnik pola interwencji rządowej w odniesieniu do sektora bankowego w sytuacji kryzysowej.

### Wykres 3. Wielkość i stopień koncentracji sektora bankowego na tle sytuacji fiskalnej kraju macierzystego



Źródło: ECB, Roczne raporty finansowe (2009), „Credit Writedowns” (czerwiec 2010), „The Forbes Global 2000” ranking (2010).

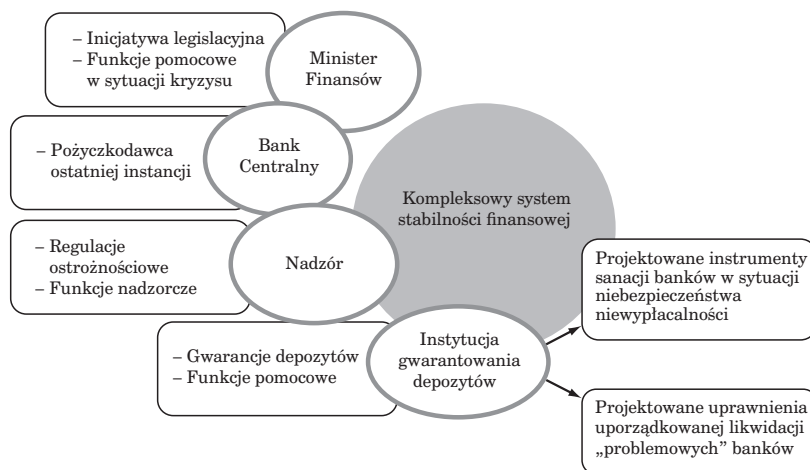
Relatywnie korzystniejsza jest natomiast sytuacja w większości tzw. nowych krajów członkowskich UE, w tym Polski. Wskazuje to, że problemem dużych grup bankowych nie jest ta część Europy, lecz znacznie większymi krajami starej UE. Choć trzeba pamiętać o powiązaniach kapitałowych systemów bankowych krajów członkowskich i ryzyku infekcji transgranicznej.

## 2.PROBLEM KOMPLETNOŚCI METOD INTERWENCJI KRAJOWEGO SYSTEMU STABILNOŚCI FINANSOWEJ

Typowa struktura krajowej sieci bezpieczeństwa finansowego w krajach Unii Europejskiej obejmuje przynajmniej następujące instytucje: ministra finansów, bank centralny, nadzór bankowy oraz instytucję gwarantowania depozytów (jeżeli jest podmiotem wyodrębnionym w sieci bezpieczeństwa). W niektórych krajach ogniwami te tworzą instytucjonalne płaszczyzny współdziałania, czego przykładem może być polski Komitet Stabilności Finansowej, powołany i działający na podstawie ustawy, choć w odróżnieniu od standardu, jego pełnoprawnym członkiem nie jest Bankowy Fundusz Gwarancyjny<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Ustawa z dnia 7 listopada 2008 r. o Komitecie Stabilności Finansowej (Dz.U. 2008 r., Nr 209, poz. 1317).

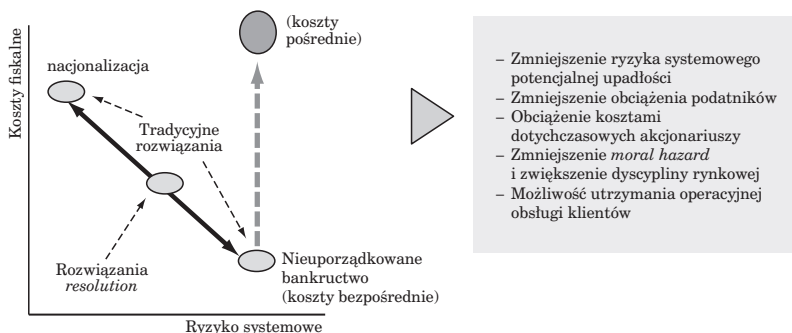
#### Wykres 4. Syntetyczna charakterystyka ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego w krajach członkowskich Unii Europejskiej



Źródło: opracowanie własne.

Wykres 4 pokazuje typową strukturę sieci bezpieczeństwa finansowego, przy czym obok głównych funkcji wyszczególnionych podmiotów, wskazano dwa bloki zagadnień intensywnie dyskutowanych w UE, a także w zreszeniach instytucji gwarantowania depozytów (International Association of Deposit Insurers, European Forum of Deposit Insurers). Warto zwrócić uwagę, że funkcja pomocowa, związana z zagrożeniem wypłacalności, jest przypisana zarówno do instytucji gwarantującej depozyty (DGS), jak i do ministra finansów. A podejmowanie odpowiednich działań ma sekwencyjny charakter, który oznacza, że dla pojedynczych instytucji kredytowych zagrożonych niewypłacalnością interwencje podejmuje DGS, natomiast w sytuacji gdy kryzys przekracza potencjał finansowy tej instytucji, interwencje podejmuje minister finansów, z wykorzystaniem środków budżetowych. Charakterystyczne, że do wystąpienia globalnego kryzysu finansowego funkcja pomocowa DGS była silnie krytykowana przez organy i kraje członkowskie UE-15. Jednak na tle ostatnich doświadczeń projektuje się rozwój funkcji sanacyjnej DGS, a także, i to w dużym stopniu wypełnienie zidentyfikowanej luki w systemie stabilizowania sytuacji w sektorze bankowym w reżimie uporządkowanej likwidacji banków, które znalazły się w kłopotach finansowych (jako wariantu tzw. *resolution regime*), a nie ma uzasadnienia lub możliwości udzielenia im pomocy finansowej na proces sanacji czy restrukturyzacji. Przy czym dość powszechnie uznaje się, że jest to podstawowa luka w rozwiązaniach systemowych, właściwie we wszystkich krajach UE, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii, która ostatnio przyjęła odpowiednie rozwiązania.

### Wykres 5. Ograniczanie kosztów fiskalnych i ryzyka systemowego jako korzyści uporządkowanej likwidacji banków



- Zmniejszenie ryzyka systemowego potencjalnej upadłości
- Zmniejszenie obciążenia podatników
- Obciążenie kosztami dotychczasowych akcjonariuszy
- Zmniejszenie *moral hazard* i zwiększenie dyscypliny rynkowej
- Możliwość utrzymania operacyjnej obsługi klientów

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Čihák, E. Nier, *The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions – The Case of the European Union*. IMF Working Paper (WP/09/200), September 2009, s. 5.

Doświadczenia zgromadzone w czasie kryzysów finansowych, zarówno w odniesieniu do poszczególnych instytucji, jak i całych krajów, wskazują, że zarówno najczęściej stosowane rozwiązanie, czyli nacionalizacja, jak i najrzadziej przyjmowane, czyli nieuporządkowane bankructwo, niosą ze sobą spore ryzyko. Nacionalizacja pociąga za sobą bardzo wysokie bezpośrednie koszty fiskalne, w zamian za dość szybkie ograniczenie ryzyka systemowego. Przykład Lehmann Brothers dowodzi, że jakkolwiek bezpośrednie koszty fiskalne upadłości nie były wysokie, to konsekwencje tego nieuporządkowanego bankructwa tej instytucji, mającej bezsprzecznie cechy TBTF, z różnych powodów wywołały poważne perturbacje dla stabilności finansowej, nie tylko w kraju macierzystym (USA), ale także wielu instytucji finansowych w różnych krajach, a w pewnym stopniu nawet dla globalnego systemu finansowego. Wynika stąd, że choć bezpośrednie koszty fiskalne takiej upadłości, o cechach nieuporządkowanego bankructwa, są stosunkowo niskie, to poprzez rozległe pośrednie koszty fiskalne, i nie tylko fiskalne, stają się bardzo wysokie. Przy czym szczególnie istotne są działania krajów, w których występuje efekt domina wywołany takim nieuporządkowanym bankructwem, z jego negatywnymi skutkami zarówno dla sektora finansowego, jak i sektora realnego. Dlatego sposobów uniknięcia, a przynajmniej ograniczenia ryzyka związanego z nieuporządkowaną upadłością instytucji finansowej typu TBTF, szuka się w rozwiązaniach nazywanych *resolution regime*, w ramach których prowadzi się proces likwidacji niewypłacalnej instytucji kredytowej.

Stosunkowo łatwo wskazać główne cele uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowej. W wymiarze syntetycznym chodzi o minimalizację ostatecznego wyniku związanego z poniesionymi kosztami procesu likwidacyjnego oraz uzyskaniem

„odzyskiem” z likwidacji aktywów niewypłacalnej instytucji finansowej, przy zachowaniu stabilności rynku lub przy minimalizacji zakłóceń rynkowych, wynikłych w następstwie jej przeprowadzenia.

**Tabela 1. Stadia sytuacji finansowej banków i metody sanacyjne według skali kosztów**

Sytuacja finansowa instytucji kredytowej według kryteriów nadzorczych				
Akceptowalna	→	→	→	Niedopuszczalna
Dobra	Pogorszona	Niebezpieczeństwo niewypłacalności	Niewypłacalność	
Brak kosztów	Najniższe koszty sanacji	Koszty restrukturyzacji sanacyjnej mniejsze niż uporządkowanej likwidacji		Największe koszty systemowe
Plan finansowy	Program naprawczy			Upadłość
	Samodzielna sanacja	<i>Resolution</i>		
	Restrukturyzacja ( <i>Private sector solution</i> )	Restrukturyzacja z wykorzystaniem środków publicznych	Uporządkowana likwidacja	Wypłata gwarancji depozytów

Źródło: opracowanie własne.

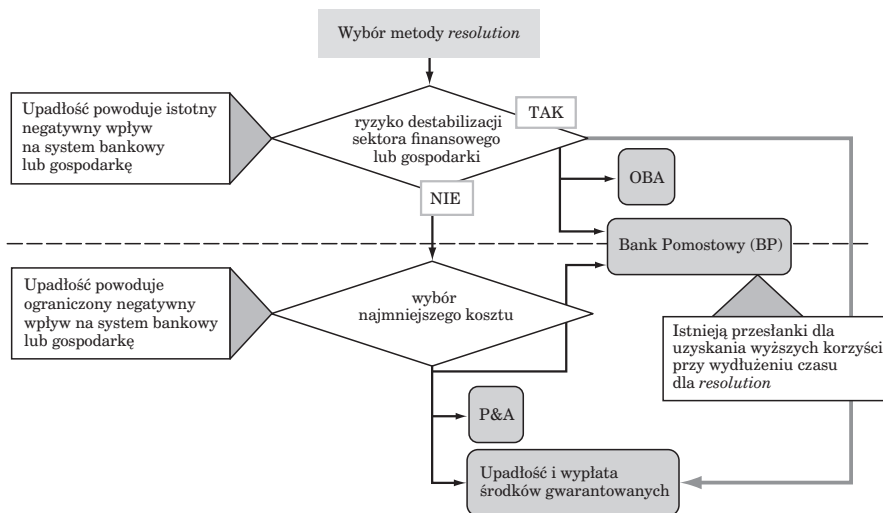
Uboycznymi efektami sprawnego procesu uporządkowanej likwidacji (w ramach *resolution*) mogą być np. wzrost dyscypliny rynkowej, ograniczenie zachowań typu bezpiecznego hazardu (*moral hazard*). Jednocześnie szacowany koszt uporządkowanego procesu likwidacyjnego musi być niższy od kosztów alternatywnych, wynikających z zastosowania rozwiązania polegającego na nacjonalizacji niewypłacalnego banku czy jego nieuporządkowanego bankructwa.

W ramach procesu *resolution*, szczególnie w odniesieniu do banków z kategorii TBTF, stosuje się bądź jeden ze sposobów restrukturyzacji (*open bank assistance* – OBA), a zwłaszcza rekapitalizację bądź utworzenie banku pomostowego (*bridge bank*). Obie te grupy działań mają na celu sanację problemowego banku, z wykorzystaniem uprawnień jakie posiadają regulatorzy w danym kraju i inne ogniwa sieci bezpieczeństwa (np. *Federal Deposit Insurance Corporation* w USA). Alternatywą dla działań sanacyjnych musi być jednak likwidacja problemowego banku (zwłaszcza z kategorii TBTF), prowadzona w sposób maksymalnie ograniczający negatywny wpływ na stabilność sektora.

W odniesieniu do instytucji kredytowych o mniejszym znaczeniu (poza kategorią TBTF) stosuje się zwykle inne metody (np. *purchase and assumption* (P&A)), w tym podział banku czy sprzedaż przedsiębiorstwa bankowego. Natomiast w sytuacji gdy zasada mniejszego kosztu wskazuje, że tańszym rozwiązaniem jest upad-

łość takiego banku, stosuje się wariant upadłości z wypłatą środków gwarantowanych dla deponentów.

**Wykres 6. Algorytm wyboru metody uporządkowanej likwidacji**



Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 2. Dyspozycyjny czas na zbycie i znaczenie systemowe jako kryteria wyboru metody rozwiązania problemów instytucji kredytowej przez ogniwa sieci bezpieczeństwa**

Okres potrzebny do zbycia banku pod warunkiem uzyskania korzystnej ceny	Znaczenie systemowe instytucji kredytowej		
	Małe	Średnie	Duże
Relatywnie krótki	P&A	P&A	OBA
Relatywnie długi	Bridge bank	Bridge bank	OBA lub Bridge bank

Źródło: opracowanie własne.

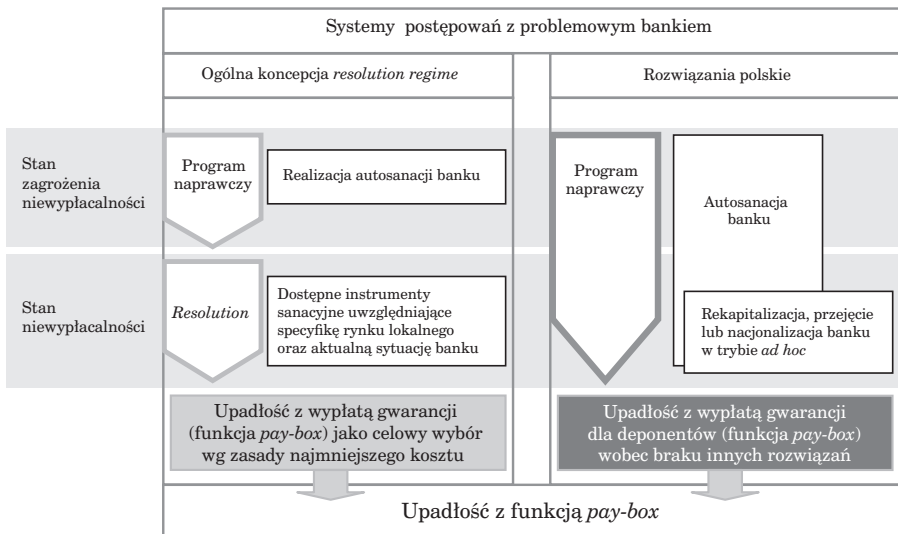
Wybór wariantu *resolution*, obok charakterystyki problemowego banku w kontekście specyfiki sytuacji, uzależniony jest także od czasu, jaki może wykorzystać regulator lub inna instytucja sieci bezpieczeństwa na działania związane ze znalezieniem nabywcy, który będzie działał w reżimie *private sector solutions*. Albo można przyjąć wariant dość często praktykowany przez nadzór bankowy w Polsce i BFG, czyli łączenie formuły PPS ze wsparciem pożyczką z BFG w kwocie nie większej niż suma depozytów gwarantowanych w problemowym banku, udzielanej na warunkach korzystniejszych niż rynkowe.



Pewne problemy rodzi sytuacja, gdy zastosowana forma sanacji problemowego banku z udziałem środków publicznych nie przynosi oczekiwanych rezultatów i zachodzi konieczność ponownej interwencji. Może to dotyczyć np. niezrealizowania programu naprawczego, który jest wspomagany środkami publicznymi i wybór nowej formuły, w szczególności zaś zastosowania uporządkowanej likwidacji lub nawet upadłości z wypłatą depozytów gwarantowanych. Z satysfakcją można stwierdzić, że taka sytuacja nie miała miejsca w 15-letniej historii działania BFG w Polsce.

Doświadczenia zagraniczne wskazują, że gdy ryzyko destabilizacji rynku jest wysokie (np. ryzyko runu na bank), a nie udało się zawczasu uzgodnić transakcji nabycia problemowego banku, wówczas stosuje się inne rozwiązania, jak np. podział banku, sprzedaż części aktywów lub pasywów bądź bardzo specyficzne działania z zakresu *resolution*. Można również przyjąć wariant banku pomostowego, który umożliwia „pozyskanie” czasu na zorganizowanie transakcji sprzedaży na akceptowalnych warunkach.

**Wykres 7. Syntetyczne porównanie wariantów postępowania z problemowym bankiem**



Źródło: opracowanie własne.

### 3. STABILNOŚĆ W WYMIARZE TRANSGRANICZNYM – DODATKOWE RYZYKA I WYZWANIA

Procesom globalizacji, a w odniesieniu do UE procesom integracji i tworzenia jednolitego rynku finansowego krajów członkowskich, towarzyszy ryzyko transgranicznej infekcji kryzysem, szczególnie gdy w kłopotach finansowych znajdzie się instytucja kredytowa czy konglomerat finansowy o rozległych powiązaniach kapitałowo-organizacyjnych, działający na podstawie jednolitego paszportu w wielu krajach lub posiadający swe spółki-córki w innych krajach. Problem polega m.in. na tym, że integracji rynku finansowego nie towarzyszyła w odpowiednim stopniu integracja, nie mówiąc już o centralizacji, ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego. Za wyjątkiem Europejskiego Banku Centralnego, posiadającego wyraźnie zdefiniowany mandat do prowadzenia polityki pieniężnej w krajach strefy euro i wykorzystującego swe uprawnienia oraz instrumenty interwencji stabilizacyjnej rynków w okresie turbulencji, nie powstały inne unijne instytucje sieci bezpieczeństwa finansowego podobne do tych, jakie ustanowiono w poszczególnych krajach członkowskich. Trzeba podkreślić, że pozostałe (poza EBC) ogniwa sieci bezpieczeństwa w krajach członkowskich są zróżnicowane zarówno normatywnie, jak i organizacyjnie, oraz mają kompetencje ograniczone wyłącznie do podmiotów krajowych. Można jednak wskazać pewne elementy kooperacji czy koordynacji. Dotyczy to przypadków działalności oddziałów instytucji kredytowych na rynkach goszczących w aspekcie płynnościowym.

**Tabela 3. Propozycje nowej architektury bezpieczeństwa w UE w następstwie kryzysu**

<p><b>1. Ramy regulacyjne rynku finansowego w Unii Europejskiej</b></p> <p>Utworzenie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego</li> <li>• Europejskiego Nadzoru Bankowego</li> <li>• europejskich organów nadzoru nad systemami emerytalnymi i papierami wartościowymi</li> </ul>
<p><b>2. Utworzenie bankowych funduszy naprawczych w Unii Europejskiej</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Finansowanie <i>ex ante</i> z opłat nałożonych na banki</li> <li>• Ustanowienie zharmonizowanej sieci funduszy krajowych w całej Unii Europejskiej</li> <li>• Przeprowadzanie postępowania naprawczego w odniesieniu do upadających banków w sposób pozwalający na uniknięcie efektu domina i umożliwiającą likwidację, w której nie dochodzi do gwałtownej wyprzedaży aktywów</li> <li>• Złagodzenie obciążeń spoczywających na podatnikach i zminimalizowanie konieczności sięgania w przyszłości po pieniądze podatników w celu ratowania banków</li> <li>• Planowane wejście w życie w pierwszej połowie 2011 r.</li> </ul>

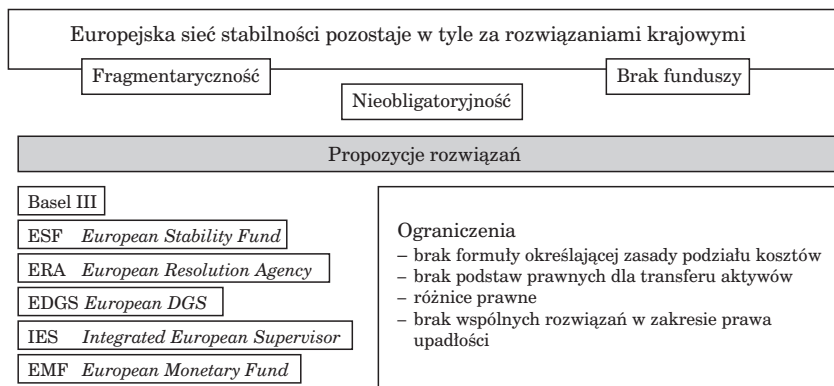
<p><b>3. Propozycje zmian dyrektywy CAD</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nowe standardy płynności</li> <li>• nowa definicja kapitału</li> <li>• opis działań antycyklicznych</li> <li>• stworzenie zasad podejścia ostrożnościowego do systemowo ważnych instytucji i rynków</li> <li>• zdefiniowanie obszarów działalności bankowej wymagających określenia bardziej szczegółowych wymogów ostrożnościowych</li> </ul>
<p><b>4. UE – reforma zasad budżetowych</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zwiększenie dyscypliny finansowej</li> <li>• zaostrzenie sankcji wobec państw z nadmiernym deficytem lub długiem</li> <li>• korzystniejsze zasady budżetowe dla państw, które przeprowadziły reformę emerytalną</li> </ul>
<p><b>5. Zmiany w Dyrektywie o Systemach Gwarantowania Depozytów</b></p> <p>Rozwiązania przyjęte</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• podwyższenie limitu gwarancji do 100 tys. EUR</li> <li>• przyspieszenie wypłaty środków gwarantowanych do 20 dni roboczych</li> </ul> <p>Projekt dalszych zmian</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• skrócenie okresu niedostępności środków do 7 dni kalendarzowych</li> <li>• uzależnienie wysokości opłaty wnoszonej przez poszczególne podmioty od poziomu generowanego ryzyka (<i>risk based contribution</i>)</li> <li>• oparcie finansowania systemu na środkach typu <i>ex ante</i></li> <li>• określenie minimalnego docelowego poziomu wskaźnika zabezpieczenia środków objętych gwarancjami (<i>eligible deposits</i>) – 1,5%</li> <li>• wprowadzenie obowiązku wniesienia w razie potrzeby nadzwyczajnej składki <i>ex post</i> (do wysokości 0,5% środków objętych gwarancjami – <i>eligible deposits</i>)</li> <li>• wzmocnienie współpracy między systemami gwarancyjnymi w postępowaniach transgranicznych</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne.

Globalny kryzys finansowy znacząco zmienił optykę postrzegania rozwiązań dotyczących celów i funkcji oraz metod interwencji podmiotów, którym przypisuje się kluczową rolę w zakresie stabilizowania rynków finansowych. Problem w tym, że ta koordynacja miała charakter nieobligatoryjny i nie dorównywała dynamice zmian na rynku. Natomiast procesy destabilizacji w okresie kryzysu dowiodły, że zbyt optymistyczne były oceny z przeglądu dyrektywy UE w sprawie gwarantowania depozytów, a tym bardziej wnioski wskazujące na brak konieczności zmian. W sytuacji kryzysowej okazało się, że to głównie zapewnienie bezpieczeństwa środków deponentów umożliwiałoby powstrzymanie panicznych zachowań deponentów (np. przypadek Northernrock w Wielkiej Brytanii). Niekiedy polegające tylko na deklaracji *ad hoc*, że depozyty gwarantowane są przez państwo. Z drugiej jednak strony przekonano się o braku odpowiednich rozwiązań fiskalnych dostosowanych do wyzwań kryzysu systemowego.

Na tle doświadczeń ostatniego okresu pojawia się wiele nowych inicjatyw europejskich dotyczących infrastruktury bezpieczeństwa systemu finansowego, tak w ujęciu krajowym jak i wspólnotowym. Przede wszystkim zmienił się stosunek do działań mających na celu stabilizowanie sytuacji w sektorze bankowym poprzez wykorzystanie koncepcji resolution. Sformułowano też propozycję zmian dyrektywy dotyczącej wymogów kapitałowych (CAD) i dyrektywy dotyczącej gwarantowania depozytów. W Polsce Rada Ministrów przyjęła już projekt ustawy o zmianie ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym (m.in. od 1 stycznia 2011 – podniesienie poziomu gwarancji depozytów do równowartości 100 000 euro, skrócenie okresu wypłaty środków gwarantowanych do 20 dni). Kolejne inicjatywy zmierzają m.in. do dalszego skrócenia okresu wypłat (do 7 dni), harmonizacji rozwiązań odnośnie tworzenia funduszy gwarancyjnych o charakterze ex ante na poziomie minimum 1,5 % wartości depozytów gwarantowanych i obciążenie kosztami ich tworzenia banków w oparciu o wolumen zgromadzonych depozytów ważony ryzykiem. Działania te ukierunkowane są zarówno na stabilizację systemu finansowego jak i na ochronę konsumenta. Trzeci wymiar, który jeszcze nie ma odpowiednich rozwiązań, zwłaszcza w wymiarze transgranicznym, to polityka fiskalna i konieczne reformy budżetowe.

**Wykres 8. Charakterystyka systemu stabilności finansowej w UE w ujęciu transgranicznym**



Źródło: opracowanie własne.

## PODSUMOWANIE

Przeprowadzona analiza doświadczeń kryzysowych wskazuje, że narodowe sieci bezpieczeństwa finansowego, choć zróżnicowane i niezharmonizowane, a nadto posiadające istotne luki co do interwencji w przypadku kryzysu systemu finansowego, są znacząco lepiej rozwinięte niż sieci na poziomie międzynarodowym, także w odniesieniu do UE. Sieci te jednak są nieprzygotowane na interwencje transgraniczne i w odniesieniu do instytucji z kategorii TBTF. Podstawową nierozwiązaną kwestią pozostaje tzw. podział obciążeń (*burden sharing*).

W tym kontekście podnosi się okoliczność asymetrii korzyści z działalności takich wielkich instytucji finansowych a kosztami ich upadłości dla systemu. Przy czym rządowe wsparcie dla sanacji wielkich instytucji kredytowych, ze względu na ich stosunek do wartości PKB, szczególnie w krajach członkowskich UE, jest poważnie ograniczone sytuacją budżetową, a nadto może narażać dany kraj na niewypłacalność.

W odniesieniu do krajów strefy euro niemożność monetyzacji długu publicznego przez państwo jest dodatkowym istotnym ograniczeniem, które w pełni ujawniło się w trakcie obecnego kryzysu. Na tym tle rodzi się zasadnicza kwestia przebudowy instytucjonalnej UE, w tym strefy euro i budzącej wiele kontrowersji roli EBC jako nie tylko pożyczkodawcy ostatniej instancji dla instytucji kredytowych, ale także państw członkowskich strefy euro.

## Bibliografia

- IMF – Global Financial Stability Report (2009–2010).
- IMF – World Economic Outlook (2009–2010).
- ECB – Statistical Data Warehouse.
- “The Forbes Global 2000” ranking (2010).
- “Credit Writedowns” (czerwiec 2010).
- SEACEN – IADI Course on Resolution of Problem Banks (Kuala Lumpur, sierpień 2010) – materiały szkoleniowe.
- IMF Working Paper (WP/09/200) – The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions – The Case of the European Union.
- Opracowania własne Departamentu Analiz i Skarbu BFG.

*Grażyna Ancyparowicz\**

## **WSPÓŁPRACA BANKÓW Z SEKTOREM PRZEDSIĘBIORSTW W OCHRONIE RYZYKA KURSOWEGO W LATACH 2007–2009**

### **WSTĘP**

Od początku pierwszej dekady XXI w., wraz z rozszerzaniem akcji kredytowej i ułatwień w dostępie do pożyczek międzybankowych, w obiegu było coraz więcej pieniądza wirtualnego, rosła nadpłynność globalnego systemu finansowego. Procesy inflacyjne miały umiarkowane tempo, co skłaniało władze monetarne do utrzymywania stóp procentowych na niskim poziomie. Względnie łatwy dostęp przedsiębiorstw niefinansowych i gospodarstw domowych do źródeł finansowania, w połączeniu z zaniżaniem norm oceny zdolności kredytowej, podtrzymywały ożywienie gospodarcze. Gwałtownie rosnąca w tym okresie emisja instrumentów sekurytyzowanych umacniała złudne poczucie bezpieczeństwa. Brak jednolitych, uniwersalnych standardów nadzoru nad globalnym rynkiem finansowym ułatwiał rozprzestrzenianie się kreatywnej rachunkowości, skutkiem czego system sprawozdawczości finansowej tracił przejrzystość<sup>1</sup>. W czasach prosperity transfery pieniężne i kapitałowe, w 80% generowane przez banki, powiększały się w tempie znacznie szybszym od gospodarki realnej. W 2007 r. globalne transfery kapitału po-

---

\* Prof. dr hab. Grażyna Maria Ancyparowicz jest absolwentką Szkoły Głównej Handlowej. Specjalizuje się w zagadnieniach makroekonomicznych, ze szczególnym uwzględnieniem problematyki finansów, w resorcie statystyki kieruje badaniami w tym zakresie.

<sup>1</sup> J. Szambelańczyk, *Refleksje o działalności kredytowej na tle globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego*, referat na spotkaniu Klubu Polska 2015+ Działalność kredytowa w dobie spowolnienia gospodarczego z perspektywy banków i przedsiębiorstw, 25 marca 2009 r.

życzkowego (po wyeliminowaniu przepływów wewnątrz korporacyjnych) wyniosły 4,9 bln USD; ich wartość była ok. 3,5-krotnie wyższa od globalnej wartości PKB<sup>2</sup>.

Oslabienie aktywności uczestników globalnego rynku finansowego w czasie kryzysu dotkliwie odczuły kraje mocno uzależnione od zasilania zewnętrznego. W fazie *credit crunch*<sup>3</sup> globalnego kryzysu finansowego nastąpiły zmiany rozmieszczenia aktywów finansowych na świecie. Umocniła się pozycja strefy euro, której udział w ciągu 2008 r. zwiększył się do 23,6% (o 1,1 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim). Utrzymała się – mimo niższego niż przed rokiem udziału (30,8%, wobec 31,1% w 2007 r.) – dominacja Stanów Zjednoczonych, stabilna okazała się pozycja Japonii (14,8%). Udział państw Europy Środkowej i Wschodniej obniżył się z 2,2% do 0,8% (o 1,4 pkt proc.), spadły także udziały krajów rozwijających się. Bezpośrednim negatywnym skutkiem odpływu kapitału zagranicznego była deprecjacja walut narodowych względem głównych walut rezerwowych, a w jej następstwie wzrost kosztów obsługi zadłużenia w walutach obcych, który dotknął zarówno sektor prywatny, jak sektor finansów publicznych.

Odpływ zagranicznego kapitału z Polski, który rozpoczął się w połowie 2008 r. i trwał do połowy następnego roku, wywarł dwojakiego rodzaju skutki monetarne. Po pierwsze, spadł poziom oficjalnych rezerw walutowych naszego kraju, po drugie – utrzymujący się od 2003 r. wzrostowy kurs PLN wobec kluczowych walut światowych<sup>4</sup> gwałtownie się załamał. Od 15 lipca do 15 września 2008 r. cena USD wzrosła o prawie 0,40 zł, EUR o ponad 0,20 zł. Po tym okresie nastąpiło krótkotrwałe wzmocnienie PLN, lecz od połowy października 2008 r. zaobserwowano ponowne osłabienie polskiej waluty, które (przy niewielkich fluktuacjach kursu) trwało do końca 2009 r.

Podmioty niefinansowe, korzystając z bogatej oferty banków i instytucji rynku kapitałowego, coraz częściej i na coraz większą skalę angażują wolne środki w transakcje instrumentami finansowymi. Stopa zwrotu z inwestycji portfelowych istotnie wpływa na wynik finansowy przedsiębiorstw. Narodowy Bank Polski prowadzi monitoring rynku finansowego, lecz czyni to z pozycji organu władzy mone-

<sup>2</sup> McKinsey Global Institute, *Mapping global capital markets: Fifth annual report*, October 2008, s. 8–11.

<sup>3</sup> W atmosferze wzajemnych podejrzeń o złą jakość portfela inwestycyjnego, kryzys finansowy najpierw przejawiał się wzrostem stóp procentowych na globalnym rynku finansowym, następnie wywołał zjawisko awersji do kredytowania, określane mianem *credit crunch* lub *closing credit*. Pogląd ten jest uproszczeniem. W rzeczywistości trudno ocenić, czy większe znaczenie miał tu niedostateczny poziom zasilania kredytowego działalności gospodarczej, czy pesymistyczne prognozy zarządów i rad nadzorczych korporacji niefinansowych, stymulowane m.in. wypowiedziami publicystów i naukowców, wskazujących na analogie z przeszłości.

<sup>4</sup> W ciągu ostatnich pięciu lat światowe rezerwy walutowe wzrosły z 3,4 bln USD do 6,8 bln USD; w końcu czerwca 2009 r. udział USD wyniósł 63%, EUR – 27%, JPY – 3%, pozostałych walut – 7%. McKinsey Global Institute, *An Exorbitant Privilege? Implications of Reserve Currencies for Competitiveness*, December 2009, s. 14.

tarnej, natomiast brak było dotychczas danych statystycznych odnośnie do rodzajów instrumentów i skutków transakcji finansowych podmiotów niefinansowych.

Istnieje bogata literatura na temat rozwoju i standingu polskiego rynku finansowego, nadal jednak – zarówno ze względu na trudności merytoryczne, jak i krótką historię – stosunkowo słabo rozpoznany jest segment instrumentów pochodnych. Dlatego, gdy okazało się, że w 2008 r. wiele polskich przedsiębiorstw poniosło trudne do wyjaśnienia straty, przypisano je nierzetelnym bądź spekulacyjnym umowom na instrumenty pochodne. Na początku 2009 r. pojawiły się nawet projekty ustaw, które były próbą unieważnienia zawartych kontraktów. Powstała zatem potrzeba rozpoznania sytuacji i standingu finansowego podmiotów zaangażowanych we współpracę z bankami w dziedzinie ochrony ryzyka kursowego. Przeprowadzone w 2010 r. w resorcie statystyki pilotażowe badanie „Instrumenty finansowe” miało na celu ustalenie przyczyn pogorszenia wyników finansowych przedsiębiorstw, które stosowały umowy na derywaty jako formę zabezpieczenia ryzyka walutowego. Badanie to nie służyło zatem rozpoznaniu strategii stosowanej przez respondentów w zarządzaniu tym ryzykiem, ale miało na celu: identyfikację czynników odpowiedzialnych za spadek wyniku finansowego netto w sektorze przedsiębiorstw, ocenę skali zobowiązań z tytułu umów na instrumenty pochodne, pozyskanie informacji o subiektywnych odczuciach respondentów na temat relacji z bankami i innymi firmami inwestycyjnymi<sup>5</sup>. Badanie to zapoczątkowało szeroko zakrojone prace, których końcowym efektem będzie systematyczna obserwacja portfeli inwestorów w sektorze przedsiębiorstw. Pionierski i pilotażowy charakter badania „Instrumenty finansowe” oznacza, że prezentowane tu wyniki mają charakter wstępny i będą w przyszłości podlegały weryfikacji.

Celem niniejszego artykułu jest weryfikacja hipotezy: *W latach 2008–2009 światowy kryzys finansowy przyczynił się do strat przedsiębiorstw na derywatach zabezpieczających ryzyko walutowe, choć winę za nie można przypisać m.in. skłonności do hazardu moralnego, niekompetencji bądź nierzetelności stron kontraktów na instrumenty pochodne.*

## **1. SKUTKI DEPREKJACJI ŻŁOTEGO DLA POLSKIEGO PKB, BILANSU OBROTÓW BIEŻĄCYCH I PRZEDSIĘBIORSTW**

Polska utrzymała w czasie globalnego kryzysu finansowego dodatnią realną dynamikę wzrostu gospodarczego, wyróżniając się korzystnie na tle pozostałych krajów UE.

Spośród trzech głównych komponentów określających przyrost PKB, ujemny wpływ akumulacji na poziom tego wskaźnika został z nadwyżką zrównoważony

---

<sup>5</sup> Wyniki tego badania zawiera publikacja (dostępna w formie płyty CD i na portalu internetowym GUS) pt.: *Instrumenty pochodne w portfelach przedsiębiorstw niefinansowych. Raport z badania*, Główny Urząd Statystyczny, lipiec 2010 r.



dotatnim wpływem popytu konsumpcyjnego i pozytywnym – w ujęciu złotowym – wpływem salda obrotów bieżących z zagranicą. Ten ostatni komponent dynamiki PKB osiągnął wartość dodatnią dzięki zmniejszeniu deficytu w handlu zagranicznym i deprecjacji polskiej waluty wobec głównych walut światowych. Z kolei poprawa wyniku w rozliczeniach za dostawy towarów i usług z zagranicą – paradoksalnie – nastąpiła dzięki kryzysowi.

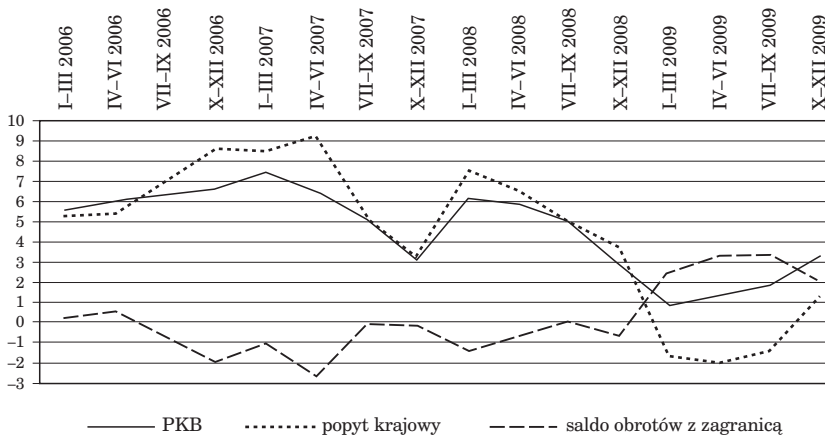
**Tabela 1. Realna stopa wzrostu PKB w Unii Europejskiej (rok poprzedni=100)**

Wyszczególnienie	Lata				
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
Unia Europejska 27 krajów w tym:	3,2	3,0	0,5	-4,2	1,0
Francja	2,2	2,4	0,2	-2,6	1,3
Niemcy	3,4	1,7	-0,9	-4,9	1,6
Polska	6,2	6,8	5,0	1,7	2,7
Wielka Brytania	2,8	2,7	-0,1	-4,9	1,2
Włochy	2,0	1,5	-1,3	-5,0	0,8
Unia Europejska 15 krajów	3,0	2,8	0,3	-4,2	0,9

<sup>a</sup> Prognoza.

Źródło: Eurostat.

**Wykres 1. Wpływ popytu krajowego i salda obrotów z zagranicą na realny wzrost polskiego PKB (w pkt. proc.)**

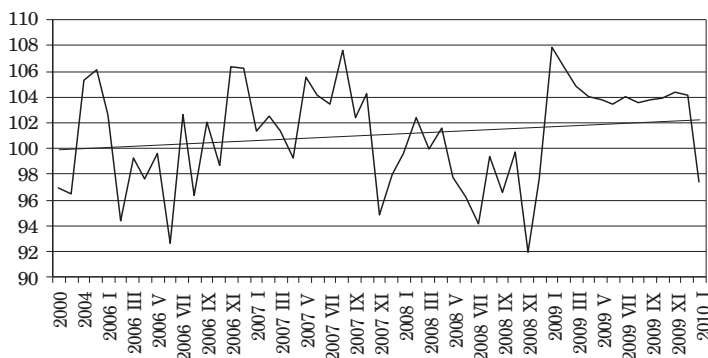


Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Biuletyny Statystyczne z lat 2007–2010.

**Tabela 2. Rachunek bieżący bilansu płatniczego na bazie transakcji (w mln EUR)**

Wyszczególnienie	Lata				2008=100
	2006	2007	2008	2009	
Ogółem saldo w rachunku bieżącym	-7 445	-14 586	-18 302	-5 005	x
Eksport towarów	93 406	105 893	120 890	100 215	82,9%
Import towarów	98 945	118 262	138 614	103 398	74,6%
Przychody z usług	16 358	20 934	24 217	20 733	85,6%
Rozchody na usługi	15 776	17 526	20 698	17 243	83,3%
Saldo dochodów	-7 712	-11 827	-9 590	10 073	x
Saldo transferów bieżących	5 224	6 202	5 528	4 796	x

Źródło: Narodowy Bank Polski, Biuletyn Informacyjny 12/2008, s. 53–54 i Biuletyn Informacyjny 3/2010, s. 58–59.

**Wykres 2. Terms of trade w polskim handlu zagranicznym**

Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Biuletyny Statystyczne z lat 2007–2010.

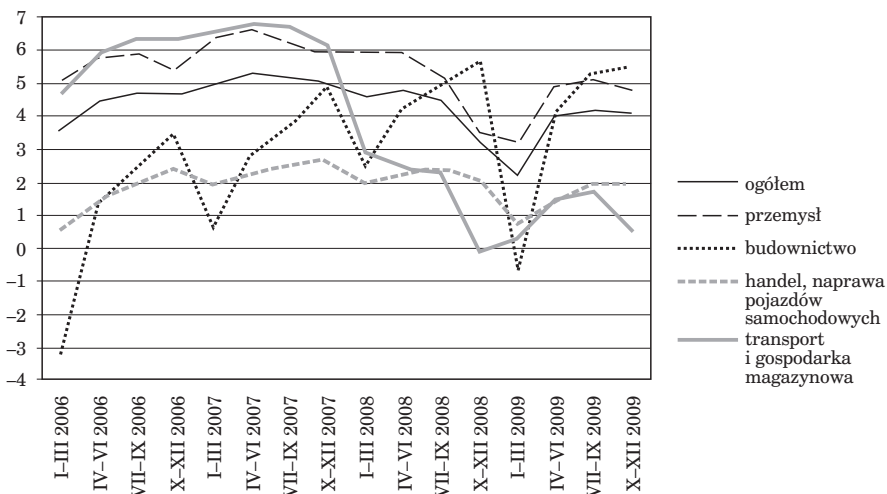
Głęboka recesja w krajach będących głównymi partnerami gospodarczymi polskich przedsiębiorstw negatywnie wpłynęła na obroty wewnątrz korporacyjne, co skutkowało obniżeniem wolumenu importu. Spadek eksportu wyrobów finalnych był również dotkliwy, ale częściowo zjawisko to łagodziła deprecjacja złotego wobec walut głównych partnerów handlowych, która zwiększyła cenową konkurencyjność dostaw towarów i usług z naszego kraju na rynki międzynarodowe. Dodatkowym czynnikiem pozytywnie oddziałującym na rozliczenia bieżące był – wywołany kryzysem – spadek światowych cen paliw i surowców<sup>6</sup>. Dzięki temu można było zaob-

<sup>6</sup> ...ponad trzydzieści lat trwające wyższe ceny ropy i gazu stały się już tak zwyczajne, że przestano zwracać na nie uwagę. Ekonomistów wzrost tych cen nie dziwił, dziwiło ich, że nie rosną ceny

serwować na przełomie lat 2008 i 2009 poprawę *terms of trade* w polskim handlu zagranicznym.

Dodatnia dynamika PKB i zmniejszenie deficytu w rachunku bieżącym bilansu płatniczego w rozliczeniach dostaw towarów i usług, odwróciły uwagę decydentów od trudnej sytuacji przedsiębiorstw. Wiele umów wynegocjowanych w czasie prosperity nie doszło do skutku, pogorszyły się *terms of trade*, niekorzystnej zmianie uległa geograficzna i asortymentowa struktura handlu zagranicznego, wzrosło ryzyko i koszty ubezpieczenia.

**Wykres 3. Wskaźnik rentowności obrotu netto w sektorze przedsiębiorstw (w %)**



Źródło: Główny Urząd Statystyczny, Biuletyny Statystyczne z lat 2007–2010.

Wydarzenia te nie mogły jeszcze znaleźć odzwierciedlenia w sprawozdawczości finansowej i statystyce gospodarczej. Nagłe pogorszenie wyników sektora przedsiębiorstw odnotowane w 2008 r. było trudne do wyjaśnienia. Szukające sensacji media przypisały je zdarzeniom nadzwyczajnym – stratom na spekulacjach na

*większości innych towarów. Narastający kryzys energetyczny umykał uwadze, bowiem wzrost cen nośników energii był neutralizowany dzięki nieustannej kreacji pieniądza. Ponieważ pieniądź był łatwo osiągalny, wzrastające koszty ropy naftowej, gazu i pochodzących z nich produktów można było udźwignąć. (...) Na wroście cen ropy państwa OPEC robiły kokosowe interesy. (...) 11 lipca [2008 r. – przyp. aut.] cena ropy pobiła historyczny rekord – 147 dolarów za baryłkę, a potem zaczęła spadać, aby w marcu 2009 r. osiągnąć poziom niespełna 40 dolarów za baryłkę (...) bowiem kryzys znacznie obniżył popyt. Być może niżka cen ropy ocaliła gospodarkę światową przed katastrofą... Por.: A. Malkiewicz, Kryzys. Polityczne, ekologiczne i ekonomiczne uwarunkowania, Wydawnictwo Naukowe „Scholar”, Warszawa 2010, s. 46 i s. 87.*

rynku derywatów, co tylko częściowo okazało się zgodne ze stanem faktycznym. Poniesione przez eksporterów i inne podmioty gospodarcze „straty na asymetrycznych opcjach walutowych”<sup>7</sup> lobbyści i media prezentowały jako główną przyczynę zwolnień grupowych pracowników z powodu złej kondycji finansowej, a nawet upadłości przedsiębiorstw stanowiących lokalnie głównego pracodawcę. Opozycja parlamentarna, w obronie istniejących miejsc pracy, domagała się od rządu podjęcia inicjatyw mających poskromić egoizm banków, zmusić je do zwiększenia akcji kredytowej na rzecz przedsiębiorstw, zwłaszcza w regionach dotkniętych chronicznym bezrobociem<sup>8</sup>.

## 2. KONTROWERSJE WOKÓŁ ASYMETRYCZNIE ZŁOŻONYCH UMÓW NA OPCJE WALUTOWE

Transfer ryzyka kredytowego przez wieki ograniczał się do gwarancji i akredytywy, kontrakty terminowe jako forma ochrony ryzyka walutowego rozpowszechniły się w dopiero w XIX w. Pojawienie się w Stanach Zjednoczonych w latach siedemdziesiątych minionego stulecia nowych technik sekurytyzacyjnych zapoczątkowało niezwykle dynamiczny rozwój instrumentów pochodnych, o coraz bardziej skomplikowanej konstrukcji<sup>9</sup>. W Polsce wiedza na temat tego segmentu rynku finansowego jest niewielka, a sam rynek powstał kilkanaście lat temu. Jednak już w 2001 r. istniała grupa wystandaryzowanych kontraktów giełdowych, dostępnych było także wiele instrumentów pozagiełdowych, a wśród nich transakcje terminowe i opcje walutowe, transakcje terminowe oparte na stopach procentowych oraz opcje procentowe, swapy finansowe oraz warranty<sup>10</sup>. W latach następnych szybko

<sup>7</sup> Jest to potoczne, medialne określenie skutków ujemnej wyceny umów na derywaty, zawartych przez przedsiębiorstwa w okresie przedkryzysowym, a nie nazwa instrumentu finansowego.

<sup>8</sup> Banki twierdziły, że spadek dynamiki akcji kredytowej wywołał obniżenie efektywnego popytu, na co złożyły się co najmniej trzy czynniki: wygaszanie planów inwestycyjnych, duży udział samofinansowania inwestycji przez duże podmioty gospodarcze, brak zdolności kredytowej znacznej części małych i średnich firm. Zaś na wysoką cenę kredytu wpływało zarówno podwyższone ryzyko, jak i wysoki koszt rynkowy pozyskiwania finansowania akcji kredytowej. Por.: *Komunikat z dnia 26 marca 2009 r. ze spotkania kierownictwa UKNF z prezesami banków działających w Polsce*, Portal internetowy KNF; oraz *Komunikat z dnia 26 lutego 2009 r. ze spotkania kierownictwa UKNF z głównymi ekonomistami instytucji rynku finansowego*, Portal internetowy KNF.

<sup>9</sup> Więcej na ten temat por. m.in.: W. Dębski, *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, rozdz. 7 i 8; A. Majewska, *Wykorzystanie swapów kredytowych w transferze ryzyka kredytowego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” Nr 612; „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” Nr 28, Szczecin 2010, s. 495–504; A. Sopoćko, *Rynkowe instrumenty finansowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2010, s. 133–297.

<sup>10</sup> *Instrumenty pochodne...*, op. cit., s. 47; S. Antkiewicz, *Polski rynek instrumentów pochodnych*, „Prawo Bankowe” 10/2001.

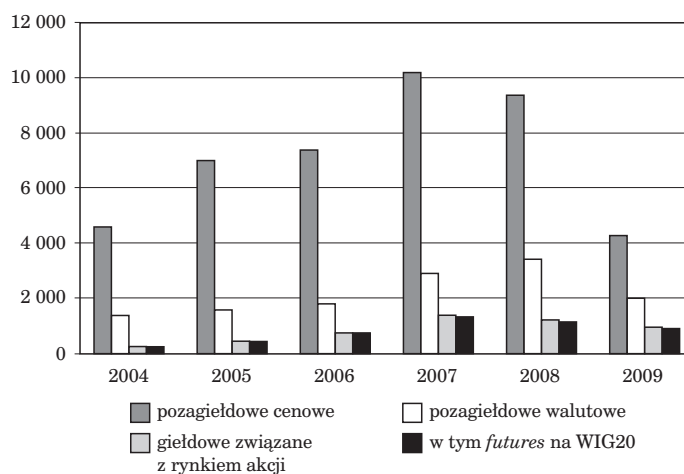
rosły obroty derywatami, osiągając szczytowy poziom w połowie 2008 r., do czego w znacznej mierze przyczynił się rozwój powiązań kooperacyjnych z podmiotami zagranicznymi, a częściowo – oczekiwania na dalszą aprecjację PLN wobec EUR, USD i innych walut obcych.

**Tabela 3. Średnie dzienne obroty netto na krajowym rynku instrumentów pochodnych w latach 2004–2009 (w mln zł)**

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Pozagiełdowe instrumenty pochodne	5 987,7	8 677,6	9 244,9	13 159,4	14 817,0	6 325,3
cenowe	4 597,6	7 047,8	7 397,4	10 227,4	11 373,4	4 316,0
walutowe	1 390,1	1 629,8	1 847,5	2 932,0	3 443,6	2 009,3
Giełdowe instrumenty pochodne	251,5	498,9	797,6	1 411,0	1 255,2	1 003,7
procentowe	0,0	15,0	5,3	0,8	0,0	0,0
walutowe	0,5	0,8	0,4	0,7	14,4	26,9
związane z rynkiem akcji, w tym	251,0	483,1	791,9	1 409,5	1 240,8	976,8
<i>futures</i> na WIG20	239,6	448,8	742,8	1 343,2	1 198,7	939,4

Źródło: Narodowy Bank Polski, *Rozwój systemu finansowego w Polsce*, grudzień 2009 r., s. 41; Portal internetowy NBP.

**Wykres 4. Średnie dzienne obroty derywatami na krajowym rynku instrumentów pochodnych w latach 2004–2009 (w mln zł)**



Źródło: jak w tabeli 3.

W ochronie ryzyka kursu walutowego najskuteczniejsze i najbardziej popularne są kontrakty forward. Są one bezpieczne pod warunkiem, że negatywną wycenę instrumentów pochodnych równoważą wyższe (po przeliczeniu na walutę krajową) przychody z eksportu lub niższe koszty importu. Stabilność warunków rozliczeń można osiągnąć zawierając także transakcje typu futures oraz swap. Jednak umowy ograniczające ryzyko kursowe nie eliminują go, nie chronią przed skutkami spekulacji, zerwanych kontraktów, spadku wpływów z eksportu, nieplanowanym wzrostem kosztów importu.

Zdarza się, że podmioty gospodarcze, chcąc uzyskać korzystniejszy dla siebie (w porównaniu z transakcją forward) scenariusz wypłat (w spodziewanym przez nie przedziale kursu walutowego), stosują strategie opcyjne, w których koszty długich pozycji opcyjnych są niwelowane za pomocą wystawiania opcji o innych parametrach. Spekulacje, podobnie jak dążenie do zredukowania kosztów do zera, prowadzi do sytuacji, w których wystawione opcje mogą skutkować bardzo wysokimi zobowiązaniami emitenta wobec banku lub innej firmy inwestycyjnej. Skłonność do takich zachowań zwiększa się w przypadkach, gdy z prognoz wynika, że niekorzystne dla jednej ze stron umowy zmiany kursu walutowego nie powinny się zdarzyć. Rośnie wtedy prawdopodobieństwo błędnej oceny ryzyka, a tym samym powstania zobowiązań niewspółmiernych do możliwości płatniczych kontrahenta.

Umowy zabezpieczające polskie przedsiębiorstwa przed ryzykiem walutowym były stosowane od początku transformacji systemowej. W pierwszej połowie 2008 r., spodziewając się dalszego umacniania złotówki, coraz więcej przedsiębiorstw coraz bardziej angażowało się w umowy dotyczące opcji walutowych. Po załamaniu wzrostowego trendu kursu PLN wobec walut światowych okazało się, że niektóre spółki nie były w stanie obsługiwać terminowo swych zobowiązań. Informacje o upadłości<sup>11</sup>, utracie zaufania inwestorów, bankructwie, zagrożeniu bankructwem przeniknęły do mediów, pojawiły się sensacyjne publikacje: *prawdopodobnie wypłynęło i nadal wypływa z polskiego systemu finansowego od kilku do kilkudziesięciu milionów euro dziennie*<sup>12</sup>. Narodowy Bank Polski pod koniec 2008 r. sformułował następującą diagnozę strat poniesionych przez przedsiębiorstwa z tytułu umów na opcje walutowe:

*Ze względu na wysoką cenę pojedynczych opcji wiele przedsiębiorstw preferowało strategie zerokosztowe, których istotą jest łączne zajmowanie pozycji przez każdą ze stron transakcji w opcjach kupna i sprzedaży tak, aby premie płacone przez obie strony (z tytułu nabywanych opcji) wzajemnie się znosiły. Ze względu na marżę,*

<sup>11</sup> Pierwsze bankructwo z powodu błędów w zabezpieczeniu ryzyka kursowego umowami na instrumenty pochodne nastąpiło 30 grudnia 2008 r., gdy produkująca elektrofiltry spółka Elwo (należąca do grupy kapitałowej Rafako) po zajęciu kont przez ING Bank Śląski złożyła wniosek o upadłość, zatwierdzony przez sąd 26 lutego 2009 r.

<sup>12</sup> P. Karkowski, *Toksyczne opcje. Od zaufania do bankructwa*, GreenCapital.PL, Warszawa 2009, s. 22.

którą banki pobierają przy sprzedaży instrumentów finansowych, takie strategie zerokosztowe mają cechy asymetryczne, np. w postaci barier aktywujących lub dezaktywujących opcje składowe, zróżnicowania nominałów, liczby opcji nabywanych i wystawianych w ramach danej strategii czy kursów wykonania poszczególnych opcji. W rezultacie wiele polskich przedsiębiorstw zawarło strategie opcyjne, w których nominal wystawionych opcji call (powodujących obowiązek sprzedaży waluty obcej po ustalonym kursie wykonania) był wyższy od nominału kupionych opcji put (dających prawo do sprzedaży waluty obcej po ustalonym kursie wykonania) i często przekraczał planowane przychody walutowe przedsiębiorstw. Co więcej, w celu uzyskania korzystniejszego kursu wykonania opcji put część z nich miała wbudowane bariery knock-out, które unieważniały te opcje w przypadku silnej aprecjacji złotego (wystawione opcje call pozostawały wiążące). Zdecydowana większość banków zawierających umowy opcyjne z przedsiębiorstwami jednocześnie zawierała transakcje odwrotne na rynku międzybankowym (back-to-back hedging), zazwyczaj z podmiotami dominującymi. W ten sposób banki ograniczały ryzyko rynkowe związane z opcjami walutowymi. Banki nadal jednak ponosiły ryzyko kredytowe kontrahenta (zdolność przedsiębiorstw do zapłaty zobowiązań z tytułu ujemnej wyceny strategii opcyjnej), które w niektórych przypadkach było istotnie niedoszacowane. Odwrócenie się aprecjacyjnego trendu kursu EUR/PLN na przełomie lipca i sierpnia 2008 r. oraz silna deprecjacja złotego w kolejnych miesiącach przyczyniły się do powstania ujemnej z tytułu widzenia przedsiębiorstw wyceny strategii opcyjnych. Strata przedsiębiorstw z tytułu tych strategii musiała być rozliczona w dniu realizacji opcji. Ponadto w sytuacji znacznej ujemnej wyceny strategii opcyjnych banki wzywały klientów do uzupełniania depozytów zabezpieczających. Ponieważ nie wszystkie przedsiębiorstwa były zdolne do ich uzupełnienia, część banków wypowiedziała swoim klientom umowy o opcje walutowe, a ich ujemna wycena automatycznie stawała się wymagalnym zobowiązaniem wobec banków. W rezultacie, w IV kwartale 2008 r., na skutek rozliczania zapadających opcji i przedterminowego zamykania pozycji w tych instrumentach obserwowano istotny wzrost należności banków od przedsiębiorstw z tytułu transakcji opcyjnych. Większość eksporterów zrównoważyła ujemną wycenę strategii opcyjnych przychodami walutowymi z eksportu. W przypadku pewnej grupy przedsiębiorstw przychody te okazały się jednak niższe od strat finansowych, wynikających z realizacji opcji. Ponadto niewielka grupa przedsiębiorstw, które wykorzystywały strategie opcyjne do spekulacji na zmiany kursu złotego, nie była w stanie spłacić zobowiązań z tytułu opcji<sup>13</sup>.

W komunikacie Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego z 11 marca 2009 r. podano do publicznej wiadomości, że negatywna wycena rynkowa transakcji na walutowych derywatach wyniosła na dzień 13 lutego 2009 r. ok. 9 mld zł dla opcji walutowych, ponad 7 mld zł dla transakcji forward oraz ok. 2 mld zł dla swapów

<sup>13</sup> Narodowy Bank Polski, *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r.*, Warszawa 2010, s. 94–95.



(włącznie z CIRS-ami). Mniej więcej w tym samym czasie zostały opublikowane statystyki GUS, z których wynikało, że wynik finansowy netto w sektorze przedsiębiorstw był w grudniu 2008 r. o ok. 23 mld zł niższy w porównaniu z grudniem 2007 r. W związku z tym utrwalił się pogląd, że na spadku rentowności polskich przedsiębiorstw zaważyły nie tyle obiektywnie niekorzystne warunki światowe, ile straty poniesione w operacjach instrumentami pochodnymi. Straty te niekiedy błędnie utożsamiono z ujemną wyceną derywatów, a winą za istniejący stan rzeczy obciążono zarówno zarządy spółek, jak i banki. Na długiej liście najczęściej powtarzały się następujące zarzuty<sup>14</sup>:

- ❖ chęć zarobku na różnicach kursowych przerażająca się w skłonność do hazardu moralnego i prawnego,
- ❖ brak zrozumienia sensu zawieranych umów, wynikająca z braku wiedzy lub niewłaściwego doboru instrumentów zabezpieczających ryzyko kursowe,
- ❖ nierzetelne postępowanie pracowników banków względem klientów w dystrybucji finansowych instrumentów pochodnych,
- ❖ przewaga merytoryczna i prawna banków w postępowaniu arbitrażowym i podczas rozstrzygania sporów sądowych z podmiotami niefinansowymi.

Dla zweryfikowania tych sądów, do programu badań statystycznych statystyki publicznej wprowadzono zadanie zbadania wielkości rzeczywiście poniesionych strat w umowach na derywaty, rozmiarów przyszłych zobowiązań i przestrzegania przez banki zasad rzetelnego informowania klientów o ryzyku w kontraktach na instrumenty pochodne. W opracowaniu kartoteki uwzględniono wszystkie podmioty, które w okresie od 1 stycznia 2007 r. do 30 czerwca 2009 r. wykazały obecność instrumentów pochodnych w sprawozdaniach GUS. Ostatecznie w badaniu wzięło udział 665 przedsiębiorstw, z których 408 funkcjonowało w grupach kapitałowych. Były to najsilniejsze polskie firmy, na które przypadało prawie 40% aktywów, 80–90% przychodów ze sprzedaży, 40–60% przychodów finansowych i 50–80% kosztów finansowych wszystkich podmiotów zatrudniających powyżej 9 pracowników.

### 3. PORTFEL INWESTYCYJNY RESPONDENTÓW

Restrukturyzacja i modernizacja polskiej gospodarki narodowej bezpośrednio (obejmowanie akcji i udziałów przez zagranicznych inwestorów bądź tworzenie filii) przebiegała w znacznej mierze pod znakiem integracji technologicznej i produktowej z transgranicznymi grupami kapitałowymi. Do tych warunków musiały dostosować się także przedsiębiorstwa z kapitałem rodzimym, jeśli chciały być

<sup>14</sup> Więcej na ten temat: D. Zając, I. Więckowski, *Instrumenty pochodne forward/futures jako narzędzie zabezpieczające ryzyko kursowe w przedsiębiorstwie*, „Pieniądze i Więź” Nr 2/2010, s. 59–60.



konkurencyjne, lub zamierzały podjąć (kontynuować) współpracę z zagranicznymi kontrahentami. W tych okolicznościach, osiągając wielorakie korzyści z tytułu integracji z gospodarką światową, polskie przedsiębiorstwa stały się w wysokim stopniu zależne od importowanej technologii, komponentów i zagranicznych rynków zbytu. Działając w nader niepewnych warunkach, co do przyszłych zamówień i warunków rozliczeń, w coraz szerszym zakresie angażowały wolne środki w inwestycje finansowe.

Wartość nominalna instrumentów finansowych wykazanych jako aktywa była wyższa od wartości bilansowej: o 24,8 mld zł (28,6%) na koniec 2007 r., o 10,0 mld zł (11,6%) na koniec 2008 r. i o 23,2 mld zł (o 23,1%) na koniec 2009 r. Według stanu na 31 grudnia nominalna wartość derywatów o dodatniej wycenie była w 2007 r. prawie sześciokrotnie wyższa od ich wartości bilansowej, w 2008 r. wyższa o 19,1%, w 2009 r. wyższa o 42,5%. Wartość nominalna pochodnych instrumentów finansowych o ujemnej wycenie była we wszystkich latach analizowanego okresu wyższa od wartości bilansowej: o 12,5 mld zł (o 21,6%) w 2007 r., o 23,8 mld zł (o 29,7%) w 2008 r. i 15,3 mld zł (o 18,9%) w 2009 r. W latach 2007–2008 dodatnia wycena instrumentów pochodnych prawie równoważyła wycenę ujemną; saldo wyniosło odpowiednio: –238,2 mln zł i –351,8 mln zł, natomiast w 2009 r. ujemna wycena znacznie przeważała dodatnią (saldo na poziomie –3 710 mln zł).

Powyższe dane, choć niepełne (ze względu na sygnalizowane na wstępie odmowy), potwierdzają ocenę Komisji Nadzoru Finansowego z 13 marca 2009 r. o zabezpieczającym charakterze umów na instrumenty pochodne. Potwierdza się również opinia, że negatywna wycena dotyczyła przede wszystkim kontraktów terminowych (bowiem ich udział w strukturze derywatów był dominujący), w mniejszym stopniu opcji i innych rodzajów instrumentów pochodnych. Należy także pamiętać, że obok ujemnej wyceny instrumentów finansowych występowały także instrumenty o dodatniej wycenie, chociaż (ze względu na metodologię ewidencjonowania wartości instrumentów finansowych, w szczególności zasadę ostrożnej wyceny), w następstwie światowego kryzysu finansowego pojawiła się tendencja spadkowa udziału tych instrumentów w portfelach badanych przedsiębiorstw. Wydaje się, że warto przeanalizować to zjawisko, obserwując zmiany struktury rodzajowej instrumentów pochodnych posiadanych przez podmioty uczestniczące w badaniu „IF Instrumenty finansowe”; tym razem podmioty te zgrupowano według kryterium rezydenta<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Jest to pojęcie zdefiniowane w art. 2. ust. 1. pkt 1, ustawy z dnia 27 lipca 2002 r., Dz. U. Nr 141, poz. 1178.

**Tabela 4. Nominalna i bilansowa wartość instrumentów finansowych w portfelach przedsiębiorstw uczestniczących w badaniu „IF Instrumenty finansowe”**

Wyszczególnienie	2007		2008		2009	
	wartość w mln zł					
	nominalna	bilansowa	nominalna	bilansowa	nominalna	bilansowa
<b>Instrumenty finansowe – aktywa</b>	<b>86 510,2</b>	<b>61 699,3</b>	<b>83 019,8</b>	<b>73 024,1</b>	<b>101 182,4</b>	<b>78 026,4</b>
Dłużne papiery wartościowe wraz z naliczonymi odsetkami	8 839,0	8 841,6	6 849,6	7 187,9	12 095,8	10 398,3
Udziałowe instrumenty finansowe	22 096,5	23 879,0	22 253,5	23 879,0	22 503,0	30 216,8
Depozyty i udzielone pożyczki	7 347,7	10 326,5	9 022,2	11 667,1	15 395,8	17 336,1
Instrumenty pochodne, w tym:	39 367,6	6 746,5	37 628,6	18 238,6	43 030,6	9 011,1
kontrakty forward	24 510,1	4 966,1	15 869,8	6 158,7	17 140,0	5 798,3
kontrakty futures	395,7	353,3	586,9	183,4	345,7	350,9
opcje	4 903,6	1 120,2	13 421,4	3 133,3	8 551,2	1 205,8
kontrakty swap, w tym:	6 111,1	298,0	7 366,0	1 285,1	16 444,4	935,2
CIRS	794,7	59,8	1 495,9	78,5	845,3	72,8
Pozostałe aktywa finansowe	8 859,3	10 913,0	7 233,5	8 999,5	8 157,4	11 064,3
<b>Instrumenty finansowe – pasywa</b>	<b>70 081,6</b>	<b>57 631,5</b>	<b>104 074,1</b>	<b>80 269,9</b>	<b>96 212,8</b>	<b>80 924,2</b>
Dłużne papiery wartościowe wraz z naliczonymi odsetkami	12 885,9	12 860,0	12 593,4	12 722,1	14 678,5	14 928,3
Instrumenty pochodne, w tym:	29 478,6	6 984,7	54 247,5	18 590,4	39 252,0	12 721,0
kontrakty forward	12 729,9	4 047,9	31 485,3	12 737,0	17 408,4	5 502,5
kontrakty futures	479,9	385,5	269,0	229,7	194,7	143,2
opcje	3 989,1	287,3	14 337,2	3 669,4	4 462,6	1 153,5
kontrakty swap, w tym:	11 457,3	1 863,3	7 803,3	1 933,6	17 015,8	3 907,4
CIRS	4 899,6	1 365,7	2 168,3	183,8	5 848,5	490,4
Pozostałe pasywa finansowe	27 717,1	37 786,8	37 233,2	48 957,3	42 282,3	53 274,9

Źródło: GUS.

**Tabela 5. Nominalna wartość instrumentów pochodnych w portfelach rezydentów uczestniczących w badaniu IF Instrumenty finansowe (w mln zł)**

Wyszczególnienie	Nominalna wartość instrumentów pochodnych					
	o dodatniej wycenie			o ujemnej wycenie		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Ogółem	25 541,9	19 915,1	16 751,5	20 484,6	37 053,4	22 779,0
Kontrakty forward	19 062,9	7 656,1	7 816,7	10 520,0	22 206,1	10 712,7
Kontrakty futures	276,6	149,4	136,0	383,8	280,3	131,5
Opcje	3 431,3	7 708,4	2 853,6	3 429,5	10 128,5	4 123,4
Swapy, w tym:	2 423,6	3 976,6	5 698,4	4 747,5	4 082,8	7 669,6
CIRS	342,0	483,7	121,0	1 975,5	936,0	2 209,9

Źródło: GUS.

Nominalna wartość posiadanych przez rezydentów instrumentów pochodnych o dodatniej wycenie obniżyła się z 64,9% w 2007 r. do 52,9% w 2008 r. i do 44,5% w 2009 r. Było to wywołane (głównie) zmniejszeniem udziału tej grupy inwestorów w nominalnej wartości kontraktów terminowych odpowiednio z: 77,8% do 48,2% i 45,6% w 2009 r. Znacznym wahaniom podlegało ich zaangażowanie w opcje, mimo to udział rezydentów w nominalnej wartości umów opcyjnych o dodatniej wycenie obniżał się z 70,0% w 2007 r. do 57,4% w 2008 r. i 33,4% w 2009 r. Nominalna wartość swapów o dodatniej wycenie w umowach z nierezydentami rosła w całym analizowanym okresie, lecz wolniej niż nominalna wartość instrumentów pochodnych o dodatniej wycenie ogółem. Udział nierezydentów w nominalnej wartości swapów zmniejszył się z 39,7% w 2007 r. do 54,0% w 2008 r. i 34,7% w 2009 r. (w tym udział CIRS-ów charakteryzował spadek głębszy, odpowiednio z 43,0% do 32,3% i 14,3%).

Zmiany struktury portfela inwestycji finansowych respondentów wystąpiły także w segmencie instrumentów pochodnych wykazywanych jako derywaty o ujemnej wycenie. Udział nominalnej wartości kontraktów forward w całości portfela umów na derywaty wzrósł z 39,4% w 2007 r. do 59,8% w 2008 r. i ponownie obniżył się do 43,9% w 2009 r. (udział ten w transakcjach zawartych w obrocie niezorganizowanym wynosił odpowiednio: 42,6%, 63,8% i 45,1%). Nominalna wartość umów na opcje o negatywnej wycenie stanowiła w 2007 r. 11,6% portfela derywatów, w 2008 r. udział ten zwiększył się do 23,5%, po czym w 2009 r. spadł do 10,8% (w obrocie niezorganizowanym odpowiednio: 12,6%, 21,0% i 9,6%). Nominalna wartość umów na swapy w ogólnej nominalnej wartości umów na instrumenty pochodne wyniosła w 2007 r. 38,4% (41,5% nominalnej wartości transakcji w obrocie niezorganizowanym). Wzrost wartości kontraktów forward i opcji o negatywnej wycenie spowodował w 2008 r. zmniejszenie udziału swapów do 13,4% (14,3% w obrocie niezorganizowanym), a następnie – po unormowaniu sytuacji – udział nominalnej wartości umów na swapy wzrósł w 2009 r. do 43,4% (w obrocie niezorganizowanym do 44,7%).

**Tabela 6. Zagregowany wynik na operacjach instrumentami pochodnymi (w mln zł)**

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Ogółem	129 230,0	94 771,1	-341 674,4
Kontrakty forward	134 791,9	161 280,5	-246 410,9
Kontrakty futures	-49,7	70,6	57,0
Opcje, w tym:	1 720,6	-6 976,2	-93 526,0
asymetrycznie złożone umowy opcji walutowych	1 558,5	-18 222,1	-69 756,8
Kontrakty swap, w tym:	-7 232,9	-59 603,8	-1 794,5
CIRS	236,5	8 879,6	2 241,4

Uwaga: Wynik na operacjach instrumentami pochodnymi opracowano na podstawie informacji przekazanej w 2007 r. przez 238 respondentów (175 działających w grupie kapitałowej i 63 działających samodzielnie), dane za 2008 r. pochodzą od 322 przedsiębiorstw (222 wchodzących w skład grupy kapitałowej i 100 samodzielnych), dane za 2009 r. podały 362 podmioty (242 w strukturze grupy kapitałowej oraz 120 funkcjonujących samodzielnie). Dane te ilustrują dodatnią bądź ujemną wycenę derywatów, toteż nie należy ich analizować łącznie z informacją o wynikach na portfelu inwestycji finansowych, sporządzoną na podstawie danych pochodzących od mniejszej liczby przedsiębiorstw (odpowiednio: 251, 287 i 307), ani informacji o wyniku z całokształtu działalności.

Źródło: GUS.

Respondenci nie dysponowali materiałem źródłowym pozwalającym na ocenę stopnia ich zaangażowania w asymetrycznie złożone umowy opcji walutowych. Za ledwie 23 przedsiębiorstwa (w większości liderzy grup kapitałowych) wykazały po stronie aktywów takie instrumenty. W tej grupie przedsiębiorstw w rachunku wyników wykazało zysk, co oznacza, że mimo dodatniej wyceny portfela derywatów, 8 spółek wykazało stratę bilansową na całokształcie działalności. Po stronie pasywów asymetrycznie złożone opcje walutowe wystąpiły w 32 podmiotach, w tym 18 przedsiębiorstw było rentownych (w ujęciu netto). Z przytoczonych liczb widać, że trudno jednoznacznie przypisać wynik lub stratę pozytywnemu bądź negatywnemu wynikowi umów na opcje walutowe, choć w konkretnych przypadkach taki związek przyczynowo-skutkowy wystąpił.

#### 4. FINANSOWE NASTĘPSTWA UMÓW NA DERYWATY

Problem strat poniesionych z tytułu umów na derywaty zniknął z pierwszych stron gazet, nie budzi zainteresowania opinii publicznej, przestał być przedmiotem troski polityków. Wydaje się jednak, że jest to spokój przed burzą, jeśli informacje podane przez uczestniczące w badaniu przedsiębiorstwa są wiarygodne.

**Tabela 7. Zagregowany wynik na operacjach instrumentami pochodnymi (ujęcie kasowe)**

Wyszczególnienie	2007		2008		2009	
	razem	w tym: firmy rentowne	razem	w tym: firmy rentowne	razem	w tym: firmy rentowne
Ogółem	129,2	109,4	94,8	81,4	-341,7	-272,4
Kontrakty forward	134,8	116,4	161,3	148,3	-246,4	-204,1
Kontrakty futures	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Opcje, w tym:	1,7	0,3	-7,0	-0,1	-93,5	-46,8
asymetrycznie złożone umowy opcji walutowych	1,6	0,1	-18,2	-1,0	-69,8	-23,5
Kontrakty swap, w tym:	-7,2	-7,1	-59,6	-66,9	-1,8	-21,6
CIRS	0,2	0,2	8,9	8,9	2,2	2,2

Uwaga: Zagregowany wynik na operacjach finansowych instrumentami pochodnymi (w ujęciu kasowym) dotyczył wszystkich operacji, jakie dokonało przedsiębiorstwo w ciągu całego roku kalendarzowego. Danych za 2007 r. dostarczyło 238 respondentów, w tym 175 funkcjonujących w strukturze grupy kapitałowej, dane za 2008 r. – 322 respondentów, w tym 222 funkcjonujących w strukturze grupy kapitałowej, dane za 2009 r. – 362 respondentów, w tym 242 funkcjonujących w strukturze grupy kapitałowej.

Źródło: GUS.

Dodatni – w latach 2007–2008 – wynik (w ujęciu kasowym) na operacjach instrumentami pochodnymi, w 2009 r. przyniósł deficyt przewyższający łączną wartość sum bilansowych badanych przedsiębiorstw. Należy to interpretować jako spłaty zobowiązań z tytułu kontraktów na instrumenty zabezpieczające transakcje w handlu zagranicznym. Tak wysokie obciążenia finansowe musiały wpłynąć na obniżenie wyników finansowych z całokształtu działalności. Wynik na operacjach instrumentami pochodnymi wygenerowali przede wszystkim respondenci zaliczani do grupy profesjonalnych inwestorów; ich udział w wyniku ogółem z wyceny portfela derywatów wyniósł: 98,3% w 2007 r., 86,3% w 2008 r. i 91,8% w 2009 r. Były to z reguły duże firmy, zatrudniające powyżej 249 pracowników.

Na koniec 2009 r. ogólna kwota zobowiązań z tytułu transakcji na derywaty (mimo ogromnych wydatków na rozliczenie wierzytelności, co głównie widać w redukcji zobowiązań przeterminowanych) pozostała na poziomie 2008 r. Wzrosła także kwota zobowiązań spornych. Z 10 przedsiębiorstw, które podały dane na temat sytuacji prawnej w sprawie spornych roszczeń z tytułu umów dotyczących złożonych instrumentów finansowych (według stanu na koniec 2009 r.), 6 wystąpiło

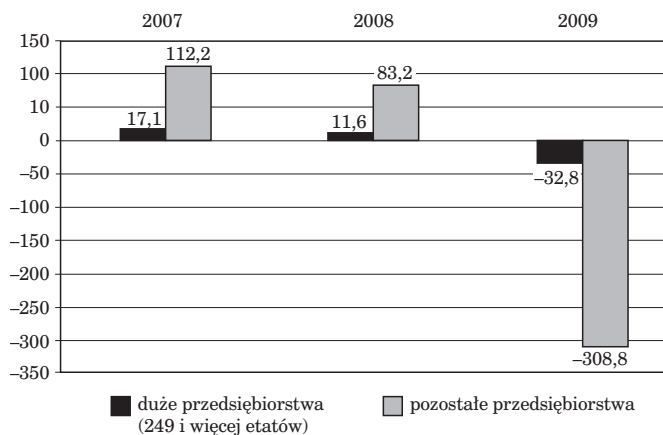
z pozwem do sądu powszechnego, 4 powierzyły swoją sprawę arbitrażowi Związku Banków Polskich.

**Tabela 8. Zobowiązania respondentów z tytułu umów na derywaty**

Wyszczególnienie	Lata					
	2007		2008		2009	
	razem	w tym: firmy rentowne	razem	w tym: firmy rentowne	razem	w tym: firmy rentowne
	w mln zł					
Zobowiązania wymagalne ogółem	1 005 177,3	1 486 738,3	1 287 560,5	1 000 216,8	1 239 672,8	861 510,5
do 1 roku (włącznie)	998 474,6	1 349 789,3	1 160 413,4	995 983,1	1 159 555,6	809 262,6
powyżej roku do dwu lat (włącznie)	3 999,9	11 062,4	27 326,8	3 767,9	8 169,6	6 217,7
powyżej dwu lat	2 702,8	125 886,6	99 820,3	465,8	71 947,5	46 030,3
Zobowiązania sporne	2,9	350,2	55,4	2,9	321,9	28,1
Zobowiązania przeterminowane	0,2	0,3	171,0	0,2	0,3	2,2

Źródło: GUS.

**Wykres 5. Zagregowany wynik respondentów na operacjach derywatami (w mld zł)**



Źródło: GUS.

W przeszłości ponad 90% ogólnej wartości wszystkich zobowiązań z tytułu umów na derywaty stanowiły zobowiązania wymagalne do 1 roku, według stanu na 31 grudnia wyniosły one 99,8% w 2007 r., 91,0% w 2008 r. i 90,1% w 2009 r. Z ogólnej liczby 665 przedsiębiorstw biorących udział w badaniu 239 respondentów (35,9%) podało, że w 2010 r. przypada termin spłaty zobowiązań z tytułu umów na finansowe instrumenty pochodne zabezpieczające ryzyko walutowe.

## 5. RELACJE PRZEDSIĘBIORSTW Z BANKAMI I FIRMAMI INWESTYCYJNYMI

Respondenci proszeni byli o oszacowanie udziału wartości transakcji o charakterze zabezpieczającym przed ryzykiem kursowym w transakcjach ogółem (określonej jako 100%) i (odrębnie) spekulacyjnym. Dotyczyło to wszystkich instrumentów o charakterze zabezpieczającym przed ryzykiem kursowym. Dla znacznej większości respondentów (76,9%) była to jedyna lub główna przyczyna kontraktu na derywaty (odpowiedzi w przedziale 90–100%). Inne metody ochrony ryzyka kursowego stosowało niewiele przedsiębiorstw (10,7% odpowiedzi); w tej grupie respondentów asymetrycznie złożone umowy opcji walutowych stanowiły poniżej 10% umów o charakterze zabezpieczającym. Motywami spekulacyjnymi kierowało się ok. 70% spółek, ale dla większości (ok. 60% ankietowanych) udział tego typu umów na opcje kształtował się poniżej 10% wartości transakcji. Zaledwie 5% badanych przedsiębiorstw przyznało, że w zawieraniu umów na opcje walutowe przeważały względy spekulacyjne.

Ankieta GUS nie potwierdziła zasadności oskarżeń banków i firm inwestycyjnych o wykorzystywanie przewagi, niedopełnianie obowiązków informacyjnych i przestrzeganie procedur wobec klientów detalicznych<sup>16</sup>. Równie bezzasadne okazały się

<sup>16</sup> Jak wiadomo, dyrektywa w sprawie rynków finansowych (MiFID) wymaga kategoryzacji klientów, wyróżniając trzy grupy: klientów detalicznych, profesjonalnych i tzw. uprawnionych kontrahentów. Pod pojęciem klienta profesjonalnego rozumie się osoby prawne mające uprawnienia (licencje) lub podlegające osobnym przepisom normującym ich działalność na rynkach finansowych. Poza instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeniowymi, firmami inwestycyjnymi i zarządzanymi przez nie funduszami oraz władzami lokalnymi, do profesjonalnych klientów zalicza się przedsiębiorstwa spełniające co najmniej dwa z trzech warunków: ich suma bilansowa wynosi co najmniej 20 mln EUR, roczny obrót netto jest nie mniejszy od 40 mln EUR, kapitał (fundusz własny) wynosi co najmniej 2 mln EUR. Zgodnie z MiFID, klient przed zawarciem umowy dotyczącej instrumentów finansowych powinien wypełnić ankietę, której celem będzie sprawdzenie, czy dana usługa (np. inwestowanie w derywaty) jest dla niego odpowiednia. Jeżeli klient odmówi wypełnienia ankiety, firma inwestycyjna lub bank muszą go ostrzec, że nie można dokonać oceny odpowiedniości usługi. Jeśli po analizie danych usługa inwestycyjna okaże się nieodpowiednią, firma inwestycyjna lub bank są zobowiązane poinformować o tym klienta. Jednakże ani firma inwestycyjna, ani bank, ani żadna inna osoba prawna lub fizyczna, nie zdejmuje odpowiedzialności z inwestora. Ostateczna odpowiedzialność za podjęte decyzje



pomówienia o brak kompetencji, nieświadomość skutków podjętych decyzji przez menedżerów zarządzających zasobami finansowymi przedsiębiorstw. Działali oni racjonalnie, natomiast nie mogli – podobnie jak wszyscy dotknięci kryzysem finansowym – przewidzieć skutków wydarzeń, które skłaniają najwybitniejszych teoretyków i praktyków gospodarczych do poszukiwania nowego paradygmatu finansów.

Tryb i warunki postępowania firm inwestycyjnych w kontaktach z przedsiębiorstwami uczestniczącymi w badaniu GUS oceniło ok. 70% respondentów (70,2%), z których ponad połowa spełniała kryteria klienta profesjonalnego. Wśród firm zaliczanych do grupy klientów detalicznych dominowały pozytywne opinie na temat przestrzegania kodeksu dobrych praktyk przez banki i inne firmy inwestycyjne. Jednak nie wszyscy klienci byli traktowani zgodnie ze wszystkimi wymogami MiFID i kodeksu dobrych praktyk, dlatego wskazań na konkretne pytania dotyczące tej kwestii było stosunkowo mało. Przede wszystkim większość klientów nie była dobrze poinformowana o zasadach kwalifikowania do grupy inwestorów profesjonalnych i przysługujących uprawnieniach (22% ogólnej liczby wskazań). Byli także (choć rzadko) przestrzegani przed konsekwencjami zawarcia umowy na instrumenty finansowe, wynikających stąd zobowiązaniach, w tym związanych z dostawą instrumentu bazowego, o dodatkowych obowiązkach w stosunku do kosztów nabycia instrumentu finansowego (10,5% wskazań). Równie rzadko otrzymywali opis wymogów odnośnie do utrzymywania i uzupełniania zabezpieczenia lub wypełniania innych zobowiązań, koniecznych w przypadku inwestowania w dany rodzaj instrumentów finansowych (10,1% wskazań). Tylko w nielicznych przypadkach zapoznano ich z opisem ryzyka związanego z danym rodzajem instrumentu finansowego, wyjaśniono mechanizm dźwigni finansowej i jego wpływ na ryzyko utraty inwestycji (9,7% wskazań). Na ogół pracownicy reprezentujący firmę inwestycyjną nie przedstawiali respondentom scenariuszy zmian wartości instrumentu finansowego w zależności od zmian kursu walutowego, informując o ryzyku związanym ze zmiennością kursów walutowych (tylko 8,7% wskazań).

W świetle tych odpowiedzi można ocenić, że banki i inne firmy będące stroną umowy na derywaty nie przestrzegały norm MiFID (która przynajmniej w odniesieniu do części kontraktów nie miała w dacie ich podpisywania charakteru obowiązującego prawa), nie zawsze i nie w każdym przypadku dopełniły obowiązków wobec klientów przewidzianych w tej dyrektywie. Świadczy o tym dwukrotnie wyższa częstotliwość wskazań w pytaniu o profesjonalizm klienta, niż w innych punktach ankiety.

W odczuciach klientów banki i firmy inwestycyjne były częściej oceniane pozytywnie niż negatywnie. Najlepiej zostały ocenione banki krajowe (rezydenci). Na 1089 wystawionych ocen najwyższych („5”) było 322, co stanowiło 29,6% wszyst-

---

o angażowaniu zasobów przedsiębiorstwa spoczywa na menedżerach korzystających z oferowanych im usług instytucji finansowych.



kich ocen wystawionych bankom krajowym, zaś ocen dobrych („4”) – 341. Pojawiły się także oceny słabsze („3” – 207, „2” – 102), a nawet negatywne („1” – 117 wskazań). Najwyższą ocenę bankom zagranicznym wystawiło 72 (spośród 177) respondentów, stanowiło to 40,7% ogólnej liczby wskazań; ocenę „4” otrzymało 45 banków (25,4%), zaś najniższą – „1” – wystawiło 11 respondentów (6,2%). Inne zagraniczne osoby prawne lub fizyczne (nierezydenci) ankietowane przedsiębiorstwa oceniły 182 razy, w tym ocenę „5” dało 87,9% respondentów.

**Tabela 9. Subiektywna ocena rzetelności postępowania kontrahentów stanowiących stronę w umowie na derywaty zawartej przez respondenta**

Wyszczególnienie	Oceny respondentów					Liczba wskazań razem
	1 <sup>a</sup>	2	3	4	5 <sup>b</sup>	
Liczba respondentów	50	52	102	136	142	482
Bank krajowy (rezydent)	117	102	207	341	322	1089
Bank, oddział lub przedstawicielstwo banku zagranicznego (nierezydent)	11	24	25	45	72	177
Firma <i>asset management</i>	1	0	1	3	3	8
Inne, niż wyżej wymienione firmy inwestycyjne	1	0	1	1	1	4
Inne krajowe osoby prawne lub fizyczne (rezydent)	0	0	10	2	5	17
Inne zagraniczne osoby prawne lub fizyczne (nierezydent)	0	0	4	18	160	182

<sup>a</sup> oceny najniższe; <sup>b</sup> oceny najwyższe.

Źródło: GUS.

Swoje relacje z bankami przedstawiły 64 przedsiębiorstwa, które w okresie objętym badaniem GUS „Instrumenty finansowe” utraciły (choćby przejściowo) zdolność kredytową na skutek nieuregulowania płatności z tytułu umów na instrumenty pochodne. Nie miało przy tym znaczenia, czy bank był stroną umowy, czy nie był. W 38 przypadkach przedsiębiorstwa złożyły instrumenty zabezpieczające wierzytelności z tytułu umów na instrumenty pochodne, w których bank był stroną kontraktu. Bank zaspokoił swoje roszczenia ze złożonych przez przedsiębiorstwo instrumentów zabezpieczających wierzytelności w 22 przypadkach. Wobec 8 respondentów nastąpiło wypowiedzenie przez bank umów kredytowych w związku z wierzytelnościami z tytułu umów na instrumenty pochodne. Miało to związek z zaprzestaniem obsługiwanego przez przedsiębiorstwa wierzytelności tego banku z tytułu umów dotyczących instrumentów pochodnych.

**Tabela 10. Sposób rozliczenia należności i zobowiązań finansowych z tytułu częściowego lub całkowitego zamknięcia umów na derywaty**

Wyszczególnienie	Kontrakty terminowe (forward, futures)	Asymetrycznie złożone umowy opcji walutowych	Swapy walutowo-procentowe (CIRS)
Liczba respondentów	321	119	46
Pozostało bezsporne, ujemne dla przedsiębiorstwa rozliczenie	245	78	35
Przedsiębiorstwo uregulowało wszystkie zobowiązania i nie wchodziło w spór z kontrahentem	498	134	44
Przedsiębiorstwo zawarło ugodę z kontrahentem	23	21	1
Bank udzielił kredytu na restrukturyzację zadłużenia	25	31	9
Pozostało sporne ujemne rozliczenie obciążające przedsiębiorstwo	–	9	1
Instrument finansowy został „zrolowany” (zamknięcie pozycji i otwarcie nowej pozycji)	75	38	1
Inne	76	11	5
Razem liczba zaznaczeń	942	322	96

Źródło: GUS.

**PODSUMOWANIE**

Pogorszenie – w stosunku do 2007 r. – wyników finansowych polskich przedsiębiorstw w latach 2008–2009 wywołał kryzys w gospodarce światowej, który w pierwszej kolejności dotknął eksporterów i pozostałe firmy kooperujące z zagranicznymi partnerami. Spadek rentowności miał także związek z transakcjami zabezpieczającymi przyszłe płatności, rzadko, z chęcią uzyskania dodatkowych dochodów poprzez derywaty było zerwanie zawartych w czasie dobrej koniunktury umów na dostawy towarów i usług. Umowy zabezpieczające ryzyko walutowe pozostawały

nadal w mocy, mimo że transakcje zawarte z zagranicznymi partnerami nie mogły zostać zrealizowane. Transakcje derywatami wpłynęły na obniżenie rentowności przedsiębiorstw przynajmniej z dwóch powodów: po pierwsze, na skutek konieczności utworzenia rezerw na zobowiązania, co rzutowało na wyniki 2008 r.; po drugie, na ogromne płatności zrealizowane w 2009 r., które w ujęciu kasowym przewyższyły zagregowaną wartość sumy bilansowej respondentów. Straty nastąpiły także ze względu na obowiązujące w księgowości zasady wyceny instrumentów finansowych. Odwrócenie trendu na rynku walutowym, gwałtowne załamanie kursu złotego, a następnie kilkumiesięczny okres niepewności, wymusiły przeszacowanie posiadanych aktywów i pasywów finansowych. Jednym z następstw tego faktu była negatywna wycena instrumentów pochodnych.

Pozytywne wyniki negocjacji między bankami a przedsiębiorstwami, a także poprawa notowań polskiej waluty, częściowo załagodziły problem niewypłacalności przedsiębiorstw wobec banków z tytułu umów na instrumenty pochodne. Jednak kwota zobowiązań z tytułu umów na instrumenty pochodne nadal znacznie przekracza zdolności płatnicze przedsiębiorstw, co może mieć negatywne skutki dla obu stron kontraktów, mimo działań prewencyjnych podjętych w odpowiednim czasie przez banki.

## Bibliografia

- Antkiewicz S., *Polski rynek instrumentów pochodnych*, „Prawo Bankowe” 10/2001.
- Bini-Smaghi L., *Restoring Confidence*, Portal internetowy Europejskiego Banku Centralnego.
- Bowers T., Hamoir O., Marrs A., *What's next for global banks*, „McKinsey Quarterly Report”, March 2010.
- Dębski W., *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Instrumenty pochodne w portfelach przedsiębiorstw niefinansowych. Raport z badania*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa, lipiec 2010 r.
- Karkowski P., *Toksyczne opcje. Od zaufania do bankructwa*, GreenCapital.PL, Warszawa 2009.
- Klebaniuk J., *Psychologiczne aspekty kryzysu finansowego*, [w:] *Rynki finansowe w warunkach kryzysu*, pod red. M. Kalinowskiego, Wyższa Szkoła Bankowa Wydawnictwa Fachowe CEDEWU.PL, Gdańsk 2009.
- Komunikat z dnia 26 marca 2009 r. ze spotkania kierownictwa UKNF z prezesami banków działających w Polsce*, Portal internetowy KNF.
- Komunikat z dnia 26 lutego 2009 r. ze spotkania kierownictwa UKNF z głównymi ekonomistami instytucji rynku finansowego*, Portal internetowy KNF.

Kucharski M., Rączkowski S., Wierzbicki J., *Pieniądz i kredyt w kapitalizmie*, PWN, Warszawa 1973.

Majewska A., *Wykorzystanie swapów kredytowych w transferze ryzyka kredytowego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” Nr 612; „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” Nr 28, Szczecin 2010.

Małkiewicz A., *Kryzys. Polityczne, ekologiczne i ekonomiczne uwarunkowania*, Wydawnictwo Naukowe „Scholar”, Warszawa 2010.

McKinsey Global Institute, *An Exorbitant Privilege? Implications of Reserve Currencies for Competitiveness*, December 2009.

McKinsey Global Institute, *Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences*, January 2010.

McKinsey Global Institute, *Global capital markets. Entering a new era*, September 2009.

McKinsey Global Institute, *Mapping Global Markets – Fifth Annual Report*.

McKinsey Global Institute, *Mapping global capital markets: Fifth annual report*, October 2008.

Michalski R., *Globalny kryzys finansowo-gospodarczy: przełom czy wymuszone dostosowania?*, [w:] *Polityka gospodarcza Polski w integrującej się Europie 2008–2009. Raport roczny*, Instytut Badań Rynku, Konsumpcji i Koniunktur, Warszawa 2009.

Morawski W., *Historia finansów współczesnego świata od 1900 roku*, „Difin”, Warszawa 2008.

Narodowy Bank Polski, Biuletyn Informacyjny 12/2008.

Narodowy Bank Polski, Biuletyn Informacyjny 3/2010.

Narodowy Bank Polski, *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r.*, Warszawa 2010.

Narodowy Bank Polski, *Rozwój systemu finansowego w Polsce*, Warszawa grudzień 2009 r.

Sopoćko A., *Rynkowe instrumenty finansowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2010.

Szambelańczyk J., *Refleksje o działalności kredytowej na tle globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego*, referat na spotkaniu Klubu Polska 2015+ Działalność kredytowa w dobie spowolnienia gospodarczego z perspektywy banków i przedsiębiorstw, 25 marca 2009 r.

Thlon M., *Kryzys kredytowy. Credit crunch (3)*, „Gazeta Ubezpieczeniowa” z 3 grudnia 2008 r., Portal internetowy Bankier.pl

Zając D., Więckowski I., *Instrumenty pochodne forward/futures jako narzędzie zabezpieczające ryzyko kursowe w przedsiębiorstwie*, „Pieniądze i Więź” Nr 2/2010.

*Piotr Błędowski\**  
*Małgorzata Iwanicz-Drozdowska\*\**

## **SPOŁECZNO-EKONOMICZNE ASPEKTY NADMIERNEGO ZADŁUŻENIA**

### **WSTĘP**

Nadmierne zadłużenie jest problemem znacznej części gospodarstw domowych w krajach wysoko rozwiniętych. To ono było jedną z przyczyn trwającego globalnego kryzysu finansowego. Zjawisko nadmiernego zadłużenia jest szkodliwe zarówno dla samego gospodarstwa domowego, jak i w długiej perspektywie dla całej gospodarki, w tym dla instytucji finansowych.

W okresie dobrej koniunktury gospodarczej zarówno banki, jak i gospodarstwa domowe (czy też inaczej potencjalni kredyto- i pożyczkobiorcy) wykazują duży optymizm w ocenie zdolności kredytowej i możliwości spłaty zobowiązań. Jak stwierdzono w teorii i w praktyce, działalność kredytowa banków charakteryzuje się procyklicznością. W przypadku załamania koniunktury gospodarczej banki w mniejszym stopniu są skłonne finansować klientów, bo z jednej strony mają świa-

---

\* Prof. dr hab. Piotr Błędowski – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, dyrektor Instytutu Gospodarstwa Społecznego, polityk społeczny i gerontolog. Zajmuje się warunkami bytu ludności, problematyką starości i starzenia się oraz wykluczeniem społecznym. Uczestnik i kierownik licznych międzynarodowych i krajowych programów badawczych dotyczących warunków życia ludności i roli podmiotów polityki społecznej w ich kształtowaniu.

\*\* Prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska – Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, kierownik Zakładu Rynku Usług Finansowych, Katedra Ubezpieczeń Gospodarczych. Autorka licznych publikacji poświęconych zarządzaniu bankiem i sieci bezpieczeństwa finansowego. Uczestniczka krajowych i zagranicznych projektów badawczych.

domość zwiększonego ryzyka, a z drugiej – odczuwają konsekwencje wcześniejszej polityki kredytowej w postaci zwiększonych odpisów z tytułu utraty wartości należności kredytowych. Także w przypadku załamania koniunktury gospodarstwa domowe mogą mieć większe trudności z regulowaniem swoich zobowiązań, szczególnie wtedy, gdy znacząco obciążają one ich budżet domowy. Problem nadmiernego zadłużenia gospodarstw domowych ma określone źródła i konsekwencje społeczne oraz ekonomiczne, które postaramy się przedstawić w niniejszym opracowaniu.

Nadmierne zadłużenie jest najczęściej definiowane jako sytuacja, w której osoba bądź gospodarstwo domowe nie jest w stanie spłacać regularnie swojego zadłużenia ze względu na brak równowagi w poziomie dochodów i wydatków, łącznie z narosłymi w czasie opóźnieniami w spłacie związanymi z typowymi płatnościami (np. energia, woda)<sup>1</sup>. Zadłużenie takie może dotyczyć zarówno osoby o niskich, jak i o wysokich dochodach, nastawione na przesadną konsumpcję. Znalezienie się w sytuacji nadmiernego zadłużenia może być przyczyną późniejszego wykluczenia finansowego, w szczególności objawiającego się brakiem bądź utrudnionym dostępem do kredytów i pożyczek u wiodących i regulowanych instytucji finansowych (*mainstream market*). Z nadmiernym zadłużeniem jest także związane pojęcie bankructwa gospodarstw domowych<sup>2</sup>.

Problem nadmiernego zadłużenia nie jest w Polsce jeszcze tak palący, jak w np. w USA, Wielkiej Brytanii czy Austrii, jednak narasta. Tradycyjne polskie „zastaw się, a postaw się” może sugerować, że problemu nie powinno się ignorować.

## 1. STRUKTURA GOSPODARSTW DOMOWYCH W KONTEKŚCIE ZACIĄGANIA ZOBOWIĄZAŃ

Potrzeba zaciągania kredytów lub pożyczek oraz zdolność do ich spłaty wynikają przede wszystkim z cech demograficznych, a także źródeł i wysokości dochodu. Analizie poddano tu strukturę gospodarstw domowych pod względem liczebności, a także dochodów i wydatków.

Zapotrzebowanie na kredyt jest na ogół związane z etapem rozwoju, na jakim się znajduje gospodarstwo domowe. Etapy te, w uproszczeniu, odpowiadają fazom rozwoju rodziny<sup>3</sup>. Obecnie prawie 60% z nich ma na utrzymaniu dzieci do 24 lat.

<sup>1</sup> *Financial education and better access to adequate financial services. Report*, EU Project FES, Vienna 2007, s. 16.

<sup>2</sup> Szerzej na temat różnorodnych aspektów bankructwa gospodarstw domowych: *Bankructwa gospodarstw domowych. Perspektywy ekonomiczna i społeczna*, B. Świecka (red.), Difin, Warszawa 2008. Zagadnienia związane z bankructwem gospodarstw domowych nie będą analizowane w niniejszym opracowaniu.

<sup>3</sup> Uproszczenie to wynika stąd, że wśród gospodarstw domowych wyróżnia się gospodarstwa jedno- oraz wielorodzinne. Z punktu widzenia celów niniejszego opracowania bardziej istotne

Udział tych rodzin w wydatkach konsumpcyjnych ogółem będzie wzrastał, co jest podyktowane koniecznością zaspokajania potrzeb rozwojowych rodziny i jej poszczególnych członków. Może to wiązać się ze zwiększonym popytem na kredyty i pożyczki<sup>4</sup>.

Demografowie oczekują, że w ciągu następnych 25 lat zwiększać się będzie odsetek jedno- i dwuosobowych gospodarstw domowych. Ich udział zwiększy się odpowiednio z 5,6% do 32,5% oraz z 26,0% do 28,7%<sup>5</sup>. Należy jednak pamiętać, że już obecnie wśród około 6% gospodarstw jednoosobowych niemal 40% stanowią gospodarstwa prowadzone przez osoby w wieku 65 lat i więcej. Do końca 2030 r. ich udział przekroczy 50%. Gospodarstwa prowadzone przez osoby starsze są mniej skłonne do zaciągania kredytów i starają się nie zadłużać<sup>6</sup>.

Kondycja finansowa gospodarstw domowych zależy przede wszystkim od wysokości uzyskiwanych dochodów. Najbardziej szczegółową informacją na ten temat dysponuje GUS, od okresu przedwojennego prowadzący badania budżetów gospodarstw domowych<sup>7</sup>. Badania te pokazują, że w ostatnich 10 latach przeciętny nominalny dochód rozporządzalny gospodarstw domowych w przeliczeniu na jedną osobę wzrósł o 82,6%, podczas gdy przeciętne nominalne wydatki na jedną osobę w gospodarstwie domowym – o 59,6%. Oznacza to, że nominalnie zwiększyła się zdolność gospodarstw domowych do oszczędzania. Powiększająca się różnica między poziomem dochodu a rozmiarami wydatków może mieć wpływ zarówno na decyzje gospodarstw o ubieganiu się o kredyt, jak i banków o jego udzieleniu. Tabela 1 pokazuje jak zmieniały się przeciętne dochody i wydatki gospodarstw domowych w latach w mijającej dekadzie.

Polska należy do krajów, w których zróżnicowanie dochodowe należy do względnie umiarkowanych. Współczynnik Giniego charakteryzuje się tendencją spadkową i w 2008 r. osiągnął wartość 32,01, co plasuje polskie społeczeństwo w grupie krajów Unii Europejskiej o stosunkowo niskiej wartości tego współczynnika<sup>8</sup>. Pośrednio wskazuje to, że zainteresowanie kredytami w Polsce powinno dotyczyć dużej grupy gospodarstw domowych, a stosunkowo niewiele nie będzie mogło z nich korzystać z racji braku zdolności kredytowej.

---

znaczenie ma podział gospodarstw domowych według grup społeczno-ekonomicznych i według liczby pozostających w nich osób.

<sup>4</sup> Ponadto w Polsce istnieje ponad 3 mln jednoosobowych gospodarstw domowych. Gospodarstwa te przechodzą także kolejne etapy rozwoju, co wiąże się z popytem na usługi finansowe. O jednoosobowych gospodarstwach starszych osób zob. w dalszej części opracowania.

<sup>5</sup> *Prognoza gospodarstw domowych według województw na lata 2008–2035*, GUS, Warszawa 2008, s. 12.

<sup>6</sup> *InfoDług. Ogólnopolski raport o zaległym zadłużeniu i klientach podwyższonego ryzyka*, BIG InfoMonitor S.A., edycja 13, sierpień 2010 r., s. 14.

<sup>7</sup> Zob. np. *Budżety gospodarstw domowych w 2009 r.*, GUS, Warszawa 2010.

<sup>8</sup> *Dochody i warunki życia ludności Polski* (raport z badania EU-SILC 2007 i 2008), GUS, Warszawa 2009, s. 22.

**Tabela 1. Przeciętne miesięczne dochody i wydatki gospodarstw domowych na jedną osobę w Polsce w latach 2000–2009 (w zł)**

Wyszczególnienie	Lata									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Dochód rozporządzalny	610,5	644,5	664,2	712,0	735,4	761,5	834,7	928,9	1045,5	1114,5
Wydatki gospodarstwa	559,5	609,7	625,0	677,8	694,0	690,3	744,8	810,0	904,3	956,7
Różnica	51,0	34,8	39,2	34,2	41,4	71,2	89,9	118,9	141,2	157,8
Dynamika różnicy (rok poprzedni = 100)	100	66,3	116,0	87,2	121,1	172,0	126,3	132,3	118,8	111,8

Źródło: obliczenia własne na podstawie: *Budżety gospodarstw...*, op. cit., s. 227 i 228.

W 2009 r. największa różnica między przeciętnym dochodem rozporządzalnym a przeciętnymi wydatkami na osobę była notowana w gospodarstwach domowych osób pracujących na własny rachunek (188,4 zł) i pracowniczych (ogółem 181,8 zł, w tym pracowników na stanowiskach robotniczych – 134,5 zł i nierobotniczych – 248,3 zł). W gospodarstwach rolników różnica ta sięgała przeciętnie 172 zł, a w gospodarstwach emerytów i rencistów 113,3 zł. Każda z analizowanych grup miała zatem możliwość budowania oszczędności.

## 2. CELE ZACIĄGANIA ZOBOWIĄZAŃ I CHARAKTERYSTYKA ZADŁUŻENIA GOSPODARSTW DOMOWYCH

Z perspektywy gospodarstwa domowego cele wykorzystania kredytów i pożyczek można sklasyfikować jako te powiązane z zaspokojeniem bieżących potrzeb (np. „na wakacje”), na zakup dóbr trwałego użytku (np. sprzętu AGD) i inwestycyjne (np. kredyt na mieszkanie).

Przed udzieleniem kredytu bądź pożyczki dokonywana jest ocena zdolności kredytowej klienta, a jej zakres jest uzależniony od rodzaju potencjalnego zadłużenia. Gospodarstwa domowe mogą zadłużać się w bankach, uniach kredytowych (w przypadku Polski: spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych) bądź u innych pośredników, najczęściej działających na rynku nieregulowanym (tzw. *money lenders*, *door step lenders*). *Money lenders* oferują swoje usługi za wysoką cenę, chociaż dają możliwość dostępu do środków pieniężnych osobom, które nie mogłyby uzyskać finansowania z innych źródeł. W Polsce jedno z używanych określeń brzmi firmy pożyczkowe.



W prowadzonym od 2000 r. badaniu panelowym „Diagnoza Społeczna”<sup>9</sup> ustalono, że odsetek gospodarstw domowych, które deklarują korzystanie z kredytów lub pożyczek, ulega nieznacznemu obniżeniu. W 2003 r. wynosił on bowiem 44,2%, a w 2005 r. – 43,1%, to w 2007 r. zmniejszył się do 43,0%, a w roku 2009 osiągnął wartość 41,1%. Przyczyną spadku udziału gospodarstw domowych posiadających zobowiązania w okresie 2007–2009 jest zapewne bardziej restrykcyjna polityka banków, które w obliczu światowego kryzysu finansowego zaostryżyły zasady udzielania kredytów i pożyczek. Na tym tle warto odnotować, że odsetek gospodarstw domowych posiadających oszczędności systematycznie wzrasta. W 2009 r. wyniósł on 30,4%<sup>10</sup>. W tej samej próbie panelowej w roku 2003 wynosił 21,4%, w 2005 r. – 22,2%, a dwa lata później – 27,9%.

W analizowanym okresie nastąpiły zmiany w strukturze zadłużenia według jego wysokości (tabela 2). Za najważniejszą zmianę należy uznać znaczny, bo o 6,6 pkt. proc., wzrost odsetka gospodarstw domowych, których zadłużenie przekracza wysokość rocznych dochodów. Wskazuje to m.in. na zwiększenie zainteresowania gospodarstw kredytami mieszkaniowymi. Z drugiej strony należy stwierdzić, że gospodarstwa dość ostrożnie sięgają po kredyty, skoro około połowy wszystkich zadłużonych gospodarstw ma do spłacenia nie więcej niż trzymiesięczne swoje dochody. Ta informacja może również wskazywać na ostrożność instytucji udzielających kredytów, choć daje się zauważyć stopniowy spadek udziału grupy gospodarstw najmniej zadłużonych.

**Tabela 2. Gospodarstwa domowe według stopnia zadłużenia (w %)**

Rok	Ogółem	Do miesięcznych dochodów	Do trzymiesięcznych dochodów	3–6 miesięcznych dochodów	6 do 12 miesięcznych dochodów	Ponad roczne dochody	Brak danych
2003	100,0	21,9	32,3	16,8	11,7	10,4	6,9
2005	100,0	23,7	29,9	17,8	13,5	10,9	4,2
2007	100,0	23,1	29,2	19,9	12,8	15,0	–
2009	100,0	26,5	23,0	18,5	15,0	17,0	–

Źródło: *Diagnoza społeczna 2007. Warunki i jakość życia Polaków*, (red.) J. Czapiński, T. Panek, RMS, Warszawa 2008, s. 61; *Diagnoza społeczna 2009. Warunki i jakość życia Polaków*, (red.) J. Czapiński, T. Panek, RMS, Warszawa 2010, s. 65.

W „Diagnozie Społecznej” oszacowano, że przeciętna wielkość zadłużenia w relacji do miesięcznych dochodów osób posiadających zobowiązania wyniosła

<sup>9</sup> Zob. np. *Diagnoza społeczna 2009...*, *op. cit.* Ze względu na liczebność próby badawczej i panelowy charakter badania, zarówno jego reprezentatywność, jak przydatność do porównań jest największa wśród tego rodzaju badań realizowanych w Polsce.

<sup>10</sup> T. Panek, *Zasobność materialna. Sytuacja w 2009 r. i jej zmiana w ostatnich dwóch latach*, [w:] *Diagnoza społeczna 2009...*, *op. cit.*, s. 61.

w 2007 r. ok. 6,61, podczas gdy w badaniu zrealizowanym w 2009 r. – ok. 9,58<sup>11</sup>. Wskazuje to na znaczne zwiększenie przeciętnego zadłużenia, bowiem zwiększył się nie tylko sam wskaźnik, ale w ciągu dwuletniego okresu wzrosła również wysokość miesięcznych dochodów uzyskiwanych przez uczestników badania. Zadłużenie, przeciętnie prawie dziesięciokrotnie przekraczające miesięczne dochody, może stać się przyczyną trudności w normalnym funkcjonowaniu gospodarstwa domowego, tym bardziej że szacunek ten nie obejmuje odsetek i ewentualnie karnych odsetek z tytułu powstałych zaległości.

Rozmiary zadłużenia uczestników badania „Diagnoza Społeczna” są wyraźnie skorelowane ze źródłem pożyczki lub kredytu. W roku 2009 przeciętna wielkość zobowiązań zaciągniętych w banku osiągała krotność dochodów gospodarstwa domowego wynoszącą 10,7, podczas gdy w przypadku innych instytucji – 3,0, a u osób prywatnych 3,9<sup>12</sup>. Wskazuje to na najważniejszą rolę sektora bankowego w udzielaniu kredytów i pożyczek, ale zarazem – ze względu na skalę tych zobowiązań w stosunku do dochodów gospodarstwa – na rolę właściwej oceny zdolności kredytowej. Wysoki poziom relacji zadłużenia w stosunku do dochodów klientów banku wynika z tego, że to banki finansują zakup nieruchomości.

Biorąc pod uwagę deklarację gospodarstw domowych co do źródła kredytów bądź pożyczek, to w 2009 r. gospodarstwa domowe, które zaciągnęły zobowiązania w banku, stanowiły niemal 90% próby panelowej. Niektóre gospodarstwa korzystały z różnych źródeł finansowania, bo, jak wykazują wyniki „Diagnozy Społecznej”, co siódme zadłużone gospodarstwo zaciągnęło zobowiązanie w innych niż banki instytucjach finansowych, a co dwudzieste – u osób prywatnych. Badanie panelowe wskazuje jednak, że w ciągu minionych siedmiu lat na znaczeniu zyskują banki, a zmniejsza się rola innych instytucji finansowych (tabela 3). Odsetek gospodarstw domowych zadłużonych w banku wzrósł w tym okresie o ponad 10 pkt. proc., co wyraźnie wskazuje na zwiększającą się rolę sektora bankowego w finansowaniu gospodarstw domowych.

**Tabela 3. Gospodarstwa domowe według miejsca zadłużenia (w %)**

Rok	Banki	Inne instytucje finansowe	Osoby prywatne
2003	78,9	30,3	10,7
2005	81,3	25,9	11,5
2007	87,2	22,4	6,8
2009	89,2	15,8	5,3

Źródło: *Diagnoza społeczna 2007...*, op. cit., s. 62; *Diagnoza społeczna 2009...*, op. cit., s. 66.

<sup>11</sup> P. Białowolski, I.E. Kotowska, *Aktywność gospodarstw domowych na rynku finansowym*, [w:] *Diagnoza społeczna 2009*, op. cit., s. 77.

<sup>12</sup> *Ibidem*, s. 78.

Podobnie jak w zrealizowanym w 2007 r. ogólnopolskim badaniu na próbie losowo-kwotowej dotyczącym wykluczenia finansowego<sup>13</sup>, badania autorów „Diagnozy Społecznej” wykazują, że najczęściej z kredytów korzystają gospodarstwa domowe w dużych miastach (z usług banków korzystają w tym zakresie szczególnie często gospodarstwa w największych miastach) oraz mieszkańcy wsi – odpowiednio 92% i 91% wszystkich mających do spłacenia długu. Stosunkowo najrzadziej natomiast – gospodarstwa domowe osób zamieszkałych w małych miastach. Te najczęściej zaciągały pożyczki u osób prywatnych.

To samo badanie pozwoliło także na zakwalifikowanie gospodarstw z próby panelowej posiadających zobowiązania finansowe do sześciu homogenicznych grup, których skład uległ zmianie w okresie między dwoma ostatnimi badaniami, co przedstawiono w tabeli 4.

**Tabela 4. Struktura gospodarstw domowych według przeznaczenia zobowiązań finansowych w latach 2007 i 2009 (w %)**

Grupy gospodarstw domowych	2007	2009
Kredyt na remont domu i niekiedy inne dobra trwałe	20,0	21,6
Kredyt z grupy konsumpcyjnej, czasami na dobra trwałe, rzadziej mieszkaniowy	24,1	28,9
Kredyt na inne cele, czasami na zakup dóbr trwałych i inne	17,7	10,1
Kredyt prawie wyłącznie na dobra trwałe	17,8	19,1
Kredyt na zakup mieszkania i czasami dóbr trwałych	11,1	12,4
Kredyt na prowadzenie własnej działalności gospodarczej	9,3	8,0

Źródło: P. Białowolski, I.E. Kotowska, *Aktywność gospodarstw...*, op. cit., s. 81.

Z punktu widzenia nadmiernego zadłużenia gospodarstw domowych ważny jest ich status społeczno-ekonomiczny i skład. Zanotowany w ciągu okresu między dwoma ostatnimi badaniami „Diagnozy Społecznej” wzrost odsetka korzystających z kredytów gospodarstw domowych rodzin niepełnych (o 10 pkt. proc.), jest o tyle trudny do wyjaśnienia, że zdolność kredytowa takich gospodarstw jest na ogół mniejsza niż gospodarstw pełnych, ale być może wzrost odsetka takich gospodarstw wśród kredytobiorców nastąpił wskutek tego, iż w tym okresie część rodzin, które zaciągnęły kredyt, uległa rozpadowi. Podobna sytuacja miała miejsce wcześniej w przypadku gospodarstw osób bezrobotnych. Przyznano im bowiem często kredyty wówczas, gdy w gospodarstwie nie było osób bezrobotnych. Tego rodzaju sytuacje, jak rozpad rodziny, choroba, niepełnosprawność kogoś z jej członków czy utrata zatrudnienia, powiększają ryzyko nadmiernego zadłużenia z przyczyn obiektywnych, nie leżących po stronie кредито- lub pożyczkobiorcy. Badania w ramach „Diagnozy

<sup>13</sup> Zob. P. Błędowski, M. Iwanicz-Drozdowska, *Wykluczenie finansowe w Polsce – możliwości przeciwdziałania*, „Polityka Społeczna” 2010, Nr 2.

Spółecznej” potwierdzają, że prawdopodobieństwo zaciągnięcia zobowiązania jest zależne od statusu głowy gospodarstwa domowego na rynku pracy – o wiele częściej decydują się na to osoby pracujące i one o wiele częściej uzyskują pożyczkę lub kredyt, podczas gdy możliwości korzystania z produktów kredytowych przez gospodarstwa z osobami bezrobotnymi są nieporównanie bardziej ograniczone<sup>14</sup>. Problem dla obu stron umowy może pojawić się jednak wówczas, gdy status kredytobiorcy zmienia się w następstwie utraty zatrudnienia, co bezpośrednio wpływa na zagrożenie nadmiernym zadłużeniem nawet wtedy, gdy bezwzględna wysokość zadłużenia nie jest szczególnie znacząca.

We wspomnianym wyżej badaniu dotyczącym wykluczenia społecznego odsetek gospodarstw korzystających z kredytu lub pożyczki zaciągniętych w banku lub instytucji finansowej wyniósł 31,6%<sup>15</sup>. Generalnie większość szacunków odsetka gospodarstw domowych korzystających z kredytów lub pożyczek oscyluje między 30% a 40%<sup>16</sup>.

Warto bardziej szczegółowo przeanalizować przeznaczenie pożyczonych środków, co zaprezentowano w tabeli 5.

Z punktu widzenia nadmiernego zadłużenia uwagę zwraca stosunkowo wysoki odsetek kredytów i pożyczek zaciągniętych po to, by spłacić wcześniejsze. W trzech pierwszych badaniach taki cel deklarowało od 10% do 12% gospodarstw, a w roku 2009 – 8,0%. Taka sytuacja potencjalnie grozi przekroczeniem granicy nadmiernego zadłużenia gospodarstwa domowego. Drugą grupą zagrożoną nadmiernym zadłużeniem są gospodarstwa domowe zaciągające pożyczki na uregulowanie opłat stałych. Ich odsetek zmniejszył się w ciągu siedmiu lat z 15% do 9%. Ten poziom sygnalizuje jednak istniejące zagrożenie co jedenastego gospodarstwa korzystającego z pożyczek utratą zdolności do spłaty zobowiązań. Trzecią grupę pożyczko- i kredytobiorców potencjalnie zagrożoną nadmiernym zadłużeniem stanowi około 9% gospodarstw zaciągających zobowiązania na leczenie. W tym przypadku istnieje obawa, że gospodarstwa te nie dysponują odpowiednimi możliwościami sfinansowania świadczeń leczniczych, co pośrednio wskazuje na ich słabą kondycję finansową<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> P. Białowolski, I.E. Kotowska, *Aktywność gospodarstw...*, op. cit., s. 75.

<sup>15</sup> P. Błędowski, M. Iwanicz-Drozdowska, *Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion in Poland. National survey*, raport dostępny na stronie <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/001/512.pdf>, s. 21.

<sup>16</sup> Por. np. wyniki badania TNS OBOP z 2008 r. wykonanego na zlecenie UOKiK. Według raportu, 1/3 gospodarstw była zadłużona, a 10% spośród nich miało problemy ze spłatą zadłużenia kończące się windykacją. [http://gospodarka.gazeta.pl/pieniadze/1,29577,6026070,Co\\_trzecie\\_polskie\\_gospodarstwo\\_ma\\_dlugi.html](http://gospodarka.gazeta.pl/pieniadze/1,29577,6026070,Co_trzecie_polskie_gospodarstwo_ma_dlugi.html)

<sup>17</sup> Abstrahujemy od przypadków nie związanych *sensu stricto* z leczeniem, jak np. korzystanie z niektórych zabiegów chirurgii plastycznej czy medycyny estetycznej.

Ponadto z tabeli 5 można odczytać, że około połowa gospodarstw domowych korzystających z kredytów i pożyczek zaciąga je na zakup lub remont domu albo mieszkania. Często, zwłaszcza w przypadku zakupu domu lub mieszkania, są to wysokie kredyty, spłacane przez długi okres. Ten fakt potencjalnie może zwiększać ryzyko nadmiernego zadłużenia, gdyż w dłuższym czasie kondycja materialna i zdolność kredytowa gospodarstw domowych może ulec zmianie z przyczyn niezależnych od kredytobiorcy.

**Tabela 5. Cele zaciągniętych przez gospodarstwa domowe kredytów i pożyczek wśród gospodarstw zadłużonych w latach 2003–2009 w próbie panelowej „Diagnozy Społecznej”**

Wyszczególnienie	Lata			
	2003	2005	2007	2009
Bieżące wydatki konsumpcyjne	23,2	23,1	18,0	18,0
Stale opłaty	15,1	13,8	12,0	9,0
Zakup dóbr trwałego użytku	36,0	40,8	39,0	43,0
Zakup domu/ mieszkania	12,0	11,2	15,0	15,0
Remont domu/ mieszkania	34,9	34,2	36,0	35,0
Leczenie	9,8	9,9	9,0	8,0
Zakup narzędzi pracy	5,0	3,9	3,0	4,0
Wypoczynek	3,3	3,0	3,0	4,0
Spłata wcześniejszych długów	10,4	10,2	12,0	8,0
Rozwój działalności gospodarczej	10,0	8,5	6,0	7,0
Kształcenie	9,1	8,9	7,0	4,0
Zakup papierów wartościowych	.	.	0,3	0,4
Inne cele	14,8	13,4	13,0	12,0

Źródło: *Diagnoza społeczna 2007...*, op. cit., s. 63; *Diagnoza społeczna 2009...*, op. cit., s. 67.

Ocena faktycznej skali nadmiernego zadłużenia napotyka rozmaite trudności, a jedną z najważniejszych jest fakt, że w wielu opracowaniach autorzy nie posługują się kategorią gospodarstwa domowego, ale podają liczbę osób mających trudności z terminową spłatą zadłużenia, niezależnie od tego, czy zaległości te dotyczą banku, innej instytucji finansowej czy dostawcy masowych usług, jak firmy telekomunikacyjne, lub mediów, jak na przykład energia elektryczna czy woda<sup>18</sup>.

Według informacji zawartych w raporcie InfoMonitora, zaległości wobec wymienionych wyżej instytucji i przedsiębiorstw systematycznie zwiększają się i w sierpniu 2010 r. osiągnęły ogółem kwotę 21,97 mld zł. Średnie zadłużenie statystycznego dłużnika niemal podwoiło się w stosunku do lipca 2008 r. i wyniosło w sierpniu

<sup>18</sup> Zob. np. *InfoDług. Ogólnopolski raport...*, op. cit.

2010 r. 11 395 zł, a więc około trzykrotności przeciętnego wynagrodzenia. Widać, że problem nadmiernego zadłużenia części społeczeństwa staje się coraz bardziej widoczny.

### 3. SYTUACJA NA RYNKU KREDYTOWYM I DOSTĘPNOŚĆ KREDYTÓW W KONTEKŚCIE ZACIĄGANIA ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GOSPODARSTWA DOMOWE

Lata 2005–2009<sup>19</sup> przyczyniły się do znacznego rozwoju akcji kredytowej w sektorze bankowym, w tym kredytów dla gospodarstw domowych. W tym okresie wartość portfela kredytowego dla gospodarstw domowych wzrastała<sup>20</sup> o ok. 6 pkt. proc. więcej niż wartość kredytów ogółem (z wyjątkiem 2006 r., kiedy różnica wyniosła 9,6 pkt. proc.). W największym stopniu zwiększyło się zaangażowanie banków w kredyty mieszkaniowe – wg stanu na koniec 2009 r. w porównaniu z końcem 2005 r. przyrost wyniósł 328%, i w kredyty na kartach kredytowych – analogicznie wyliczony wskaźnik wyniósł 257%. Kredyty dla gospodarstw domowych stanowią dla banków istotne źródło przychodów, także ze względu na ich rosnący udział w portfelu kredytowym. W analizowanym okresie udział ten wzrósł z 52,8% na koniec 2005 r. do 65,7%. Wybrane dane dotyczące zmian wartości portfela kredytowego zamieszczono w tabeli 6.

**Tabela 6. Zmiany wartości wybranych pozycji portfela kredytowego sektora bankowego w latach 2005–2009 (rok poprzedni = 100) (w %)**

Wyszczególnienie	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
Kredyty dla gospodarstw domowych, w tym:	34,5	38,6	45,0	12,0
– Kredyty konsumpcyjne, w tym:	21,5	32,3	33,5	12,9
na kartach kredytowych	38,1	53,4	42,7	18,1
w ROR	4,1	16,4	16,9	6,8
– Kredyty mieszkaniowe	54,2	50,5	64,8	11,8
Kredyty dla przedsiębiorstw	14,1	24,2	29,6	–4,4
Kredyty ogółem	24,9	32,5	38,8	5,8

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

Przez cały analizowany okres kredyty mieszkaniowe oraz na kartach kredytowych wykazywały wysoką dynamikę, która uległa załamaniu w 2009 r. Wprawdzie

<sup>19</sup> Nie odnosimy się do wcześniejszych lat, np. od 2003 r. jak w przypadku „Diagnozy Społecznej”, ze względu na zmianę zasad rachunkowości i przejście banków na MSR/MSSF.

<sup>20</sup> W ujęciu rok do roku.

odmiennie niż dla sektora przedsiębiorstw nastąpił wzrost kredytów dla gospodarstw domowych, jednak nie był on tak znaczący. Należy jednak odnotować, że w 2009 r. zadłużenie na kartach kredytowych wzrosło o ok. 18%, czyli nadal znacząco.

Dynamicznemu rozwojowi akcji kredytowej towarzyszył – z opóźnieniem<sup>21</sup> – wzrost należności zagrożonych i pogorszenie wskaźników jakości portfela kredytowego. Swowista eksplozja nastąpiła w latach 2008–2009 i problem ten występuje także w 2010 r.

**Tabela 7. Zmiany wartości wybranych pozycji portfela kredytowego gospodarstw domowych oraz wskaźniki jakości należności (w %)**

Wyszczególnienie	Kredyty		Ekspozycje zagrożone	Udział ekspozycji zagrożonych		
	2007/2005	2009/2007	2009/2007	XII.2007	XII.2008	XII.2009
Kredyty dla gospodarstw domowych, w tym:	86,4	62,4	116,3	4,1	3,5	5,4
– Kredyty konsumpcyjne, w tym:	60,7	50,7	149,3	6,5	6,6	10,8
na kartach kredytowych	111,9	68,5	200,0	6,7	7,1	12,0
w ROR	21,2	24,9	38,5	7,3	6,3	8,1
– Kredyty mieszkaniowe	132,1	84,2	128,6	1,2	1,0	1,5

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego.

W latach 2007–2009, czyli podczas trwania globalnego kryzysu finansowego, najsilniej wzrosły należności zagrożone na kartach kredytowych, zaś w najmniejszym stopniu kredytów w ROR. Należy to jednak przypisać specyfice produktu, jakim jest debet w ROR. Istotnie wzrosły także należności zagrożone z tytułu kredytów mieszkaniowych. W analizowanym podokresie najbardziej pogorszyła się jakość kredytów na kartach kredytowych, a także kredytów konsumpcyjnych ogółem. Warto dodać, że udział należności z tytułu kredytów konsumpcyjnych wynosił na koniec 2009 r. w całym zaangażowaniu wobec gospodarstw domowych 37,4%, zaś w przypadku należności zagrożonych – 74,2%.

Pogorszenie koniunktury gospodarczej, a także echa globalnego kryzysu finansowego, przyczyniły się do zmiany polityki kredytowej banków. Cykliczne badania prowadzone przez Narodowy Bank Polski<sup>22</sup> wskazują na kierunki zmian polityki kredytowej banków. Zaostrenie tej polityki w przypadku kredytów konsumpcyj-

<sup>21</sup> Występowanie takiego opóźnienia należy uznać za naturalne, bowiem początkowo sytuacja gospodarstwa domowego zaciągającego zobowiązania może nie zmieniać się istotnie. Skala problemów nasila się zazwyczaj podczas załamania koniunktury gospodarczej.

<sup>22</sup> NBP, *Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych*, od I kwartału 2007 r. do III kwartału 2010 r.



nych nastąpiło w III kwartale 2007 r. i od II kwartału 2008 r. do III kwartału 2010 r.<sup>23</sup> W przypadku kredytów mieszkaniowych zaostrzenie polityki kredytowej wystąpiło w II półroczu 2007 r., w okresie od II kwartału 2008 r. do III kwartału 2009 r. oraz w II kwartale 2010 r. Biorąc pod uwagę przedstawione wcześniej zmiany wartości portfela kredytowego, najbardziej widoczne było zaostrzenie polityki kredytowej w 2009 r. Zaczęto także coraz częściej podkreślać rosnącą liczbę osób mających problemy ze spłatą zadłużenia.

*Consumer finance* jest uważany za jeden z bardziej dochodowych segmentów biznesowych, co potwierdzają wyniki wielu banków krajowych i zagranicznych. Według danych Narodowego Banku Polskiego, w latach 2007–2009 średnie oprocentowanie kredytów konsumpcyjnych było wyższe od 6,5 pkt. proc. do 8,5 pkt. proc. od średniego oprocentowania kredytów mieszkaniowych.

Przyczyn dynamicznego wzrostu kredytów konsumpcyjnych należy upatrywać także w zautomatyzowanym i nierzadko uproszczonym sposobie oceny zdolności kredytowej oraz rosnącej konkurencji na rynku w tym segmencie klientów. Zautomatyzowane i uproszczone podejście do oceny zdolności kredytowej umożliwia szybkie wydanie decyzji kredytowej, ale z góry zakłada, że pewna część kredytobiorców nie poradzi sobie ze spłatą zadłużenia. Zaostrzenie polityki kredytowej spowodować można więc w takim przypadku do przesunięcia „punktu odcięcia”, aby zmniejszyć liczbę potencjalnych porażek w ocenie zdolności do spłaty zadłużenia. Każdy z banków ma swobodę w ustalaniu własnych rozwiązań w zakresie oceny ryzyka, jednak nie należy przekraczać granic wynikających z rzetelnych i tradycyjnych podstaw biznesu bankowego. Szybko rosnąca wartość należności zagrożonych z portfela kredytów konsumpcyjnych sugeruje, że granice te niekiedy zostały przekroczone, czyli „sprzedaż kredytów” wzięła górę nad tradycyjnym „udzielaniem kredytów”. Nie jest to jedyna przyczyna pogorszenia jakości portfela kredytów konsumpcyjnych – inne były sygnalizowane w poprzednich częściach opracowania.

#### 4. KONSEKWENCJE NADMIERNEGO ZADŁUŻENIA

Jeżeli gospodarstwo domowe znajdzie się w pętli nadmiernego zadłużenia, wtedy samo ponosi konsekwencje wcześniejszych decyzji finansowych, ale odczuwa je także instytucja (bądź instytucje) finansująca. Konsekwencje ponoszą zatem obie strony. Gospodarstwu domowemu jest jednak trudniej poradzić sobie z tymi konsekwencjami. W przypadku gospodarstwa domowego znalezienie się w sytuacji nadmiernego zadłużenia może oznaczać m.in. konieczność sprzedaży posiadanego majątku, zmiany sposobu zarządzania budżetem domowym i jego restrukturyzacji, znalezienia dodatkowego zatrudnienia w celu zwiększenia dochodów, rezygnacji z dalszego kształcenia,

<sup>23</sup> Ostatni dostępny raport dotyczy tego okresu.



trudności z uzyskaniem kredytu lub pożyczki w przyszłości. Wielu osobom potrzebna jest pomoc w znalezieniu rozwiązania tej trudnej sytuacji, gdyż samodzielnie nie są w stanie sobie z tym poradzić. Dodatkowo u osób nadmiernie zadłużonych może pojawiać się strach przed dalszym kontaktem z instytucjami finansowymi i zawieraniem transakcji, bowiem mogą czuć się oszukane, zakładając, że to instytucja finansująca „powinna wiedzieć”, czy gospodarstwo domowe poradzi sobie ze spłatą zobowiązań.

Z perspektywy instytucji finansującej gospodarstwa domowe konsekwencje mają w pierwszym rzędzie charakter finansowy (konieczność dokonania odpisów, pogorszenie jakości portfela kredytowego, utrata przyszłych przychodów odsetkowych), ale wpływają także na reputację. Ponadto bank traci klienta, który przy właściwej polityce kredytowej mógłby nie znaleźć się w takiej sytuacji. Innym przypadkiem będą osoby, które świadomie zaciągały zbyt wiele zobowiązań u różnych pożyczkodawców po to, aby nowymi spłacać poprzednie. W takiej sytuacji istotną rolę odgrywa rzetelna wymiana informacji pomiędzy instytucjami finansującymi gospodarstwa domowe.

Od dłuższego czasu w środowisku finansowym sygnalizowany i dyskutowany był problem rozsądnego (odpowiedzialnego) pożyczania innym (*responsible lending*). Instytucja, która pożyczka innym odpowiedzialnie, powinna m.in. rzetelnie badać zdolność do spłaty zobowiązań, informować o obciążeniach związanych z udzielanym kredytem itd. Banki cieszą się statusem instytucji zaufania publicznego, a zatem *responsible lending* należałoby uznać za standard w ich działalności. Należy jednak postawić pytanie, czy rzeczywiście tak jest. Inną kwestią jest ocena, czy inne niż banki instytucje udzielające pożyczek stosują zasady *responsible lending*. Sięgając po przykłady sprzed kryzysu *subprime* w USA, należy w to wątpić. Ocena skali nieodpowiedzialnego pożyczania innym w przypadku Polski wymagałaby pogłębionych analiz i badań i nie jest możliwa na podstawie ogólnie dostępnych informacji. Biorąc pod uwagę nowe rekomendacje nadzorcze dotyczące kredytowania (rekomendacja T), sytuacja w zakresie rzetelności oceny może ulec poprawie. Istotne jest także promowanie zasad *responsible lending* i ich faktyczne przestrzeganie przez instytucje udzielające kredytów i pożyczek.

Oprócz samej postawy instytucji finansowych ważna jest świadomość finansowa kredyto- i pożyczkobiorców. Niekiedy mówi się o rozsądnym pożyczaniu od innych (*responsible borrowing*). Aby jednak gospodarstwo domowe świadomie i rozsądnie pożyczowało, to powinno mieć przynajmniej podstawową wiedzę z zakresu finansów, w tym finansów osobistych, a sytuacja w tym zakresie pozostawia wiele do życzenia. Według badań finansowanych przez Fundację Kronenberga<sup>24</sup> blisko 2/3 Polaków ocenia swoją wiedzę finansową jako niską lub bardzo niską, a spora część nie

<sup>24</sup> Stan wiedzy finansowej Polaków, raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy, Dom Badawczy Maison, wrzesień 2009 r., <http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/10199.htm> (29 IX 2010 r.).

uważa jej za potrzebną (głównie osoby mniej wykształcone). Dodatkowo w teście, który wykorzystano w badaniu, średnia liczba prawidłowo udzielonych odpowiedzi wyniosła 8,1 na 20 pytań, co potwierdza niski stan wiedzy finansowej Polaków. Brak odpowiedniej wiedzy uniemożliwia bycie świadomym konsumentem usług finansowych, co staje się szczególnie dotkliwe w przypadku zaciągania zobowiązań.

Biorąc pod uwagę odpowiedzialne pożyczanie innym i od innych, niewątpliwie znacznie trudniej będzie uporać się z tym drugim. Wymaga to bowiem zmiany nastawienia do potrzeby znajomości finansów osobistych, a także rzeczywistego zwiększenia wiedzy i świadomości finansowej społeczeństwa.

## 5. JAK WYKSZTAŁCIĆ *RESPONSIBLE BORROWING*?

W wielu krajach podejmowano liczne inicjatywy edukacyjne<sup>25</sup>, których celem było m.in. nauczenie zarządzania finansami domowymi, w tym zaciągania zobowiązań. W Polsce także pojawiło się kilka takich inicjatyw, w dużej mierze skierowanych do uczącej się młodzieży. W analizowanym przez nas aspekcie na szczególną uwagę zasługują działania podejmowane wobec osób nadmiernie zadłużonych. Działania edukacyjne podejmowały m.in. takie instytucje, jak niemieckie biuro informacji kredytowej (SHUFA), austriackie banki oszczędnościowe (przedstawienie teatralne dotyczące sytuacji nadmiernego zadłużenia, skierowane do mieszkańców mniejszych miejscowości), w Wielkiej Brytanii grupa różnych instytucji, w tym National Housing Federation i unie kredytowe, finansowały kampanię *Debt on your doorstep*, aby ukształtować postawę świadomego zadłużania się. Można także wskazać na działania w zakresie zwiększania dostępności mikrokredytów (m.in. Australii), które miały pomóc osobom o utrudnionym dostępie do usług bankowych w uzyskaniu pożyczki po rozsądnej cenie. Działania tego typu mają charakter profilaktyczny i ich efekty możliwe są do oceny w długim okresie.

W przypadku wystąpienia problemu nadmiernego zadłużenia konieczne jest udzielenie wsparcia osobom, które znalazły się w tej pułapce. Można wyróżnić dwa typy działań: po pierwsze doradztwo i wskazanie możliwych rozwiązań, a po drugie edukowanie, jak zarządzać finansami domowymi, aby uniknąć podobnych problemów w przyszłości. Przykładem efektywnej inicjatywy jest irlandzki *Money Advice and Budgeting Service* (MABS). MABS podejmuje działania w obu tych obszarach. Działania MABS są wysoko oceniane. Około 73% dłużników wspomaganych przez

---

<sup>25</sup> Szerzej na ten temat M. Iwanicz-Drozdowska, A.K. Nowak, A. Matuszyk, R. Kitala, *Produkty finansowe i edukacja finansowa w Polsce na tle wybranych krajów wysoko rozwiniętych*, Raport z badań statutowych nr 04/S/00010/08 prowadzonych w latach 2008–2009, dostępne m.in. na [www.zbp.pl](http://www.zbp.pl) (29 IX 2010 r.).

MABS spłaciło bądź jeszcze spłaca swoje długi, ok. 70% – twierdzi, że lepiej zarządza teraz swoimi pieniędzmi, a 82% – deklaruje „spokój sumienia”<sup>26</sup>.

Inne przykłady instytucji doradzających osobom, które znalazły się w sytuacji nadmiernego zadłużenia, pochodzą m.in. z Austrii, Niemiec, Szwajcarii i Kanady. W Kanadzie działa Biuro Inspektora ds. Upadłości (*Office of the Superintendent of Bankruptcy Canada – OSB*), które pomaga w naprawieniu sytuacji nadmiernego zadłużenia, jak również podejmuje działania prewencyjne. W Austrii, Niemczech i w Szwajcarii istnieją liczne organizacje, głównie *non-profit*, które doradzają na etapie określania możliwości wyjścia z pułapki nadmiernego zadłużenia. Ponadto prowadzony jest także w Internecie rejestr tych organizacji, który ułatwia osobom zainteresowanym dotarcie pod właściwy adres<sup>27</sup>.

W Polsce brakuje infrastruktury pomagającej w rozwiązywaniu problemów osób nadmiernie zadłużonych, a skromna sieć czterech punktów – Ośrodków Doradztwa Finansowego i Konsumentckiego<sup>28</sup> – nie jest wystarczająca. Instytucje zajmujące się ochroną konsumentów mogą nie być w stanie udzielić właściwej pomocy w przypadku nadmiernego zadłużenia, bo wymaga to odpowiedniej wiedzy z zakresu finansów.

## PODSUMOWANIE

W niniejszym opracowaniu przedstawiono syntetycznie sytuację gospodarstw domowych oraz sytuację na rynku kredytowym w kontekście zaciągania zobowiązań przez gospodarstwa domowe i problemu nadmiernego zadłużenia.

Problem nadmiernego zadłużenia jest znaczący w wielu krajach wysoko rozwiniętych, co należy – w uproszczeniu – przypisać konsumpcyjnemu stylowi życia, brakowi wiedzy i świadomości finansowej, a także postawie instytucji finansujących gospodarstwa domowe (nie zawsze *responsible lending*). Problemu tego nie da się w pełni rozwiązać, tj. sprowadzić do zera liczby gospodarstw domowych wykazujących nadmierne zadłużenie, ale należy podejmować działania minimalizujące jego skalę. W krajach wcześniej dotkniętych tym problemem dużą wagę przywiązuje się do edukacji finansowej od najmłodszych lat, a także wspierania przez doradztwo gospodarstw domowych, które znalazły się w pętli nadmiernego zadłużenia.

W Polsce coraz częściej mówi się o potrzebie edukacji finansowej społeczeństwa i należy docenić te działania, które zostały już podjęte. Przekonanie jednak

<sup>26</sup> *Ibidem.*

<sup>27</sup> *Ibidem.*

<sup>28</sup> Ośrodki te prowadzone są przez Stowarzyszenie Krzewienia Edukacji Finansowej (SKEF) od 2001 r. Udzielają bezpłatnych porad osobom mającym problemy finansowe, szczególnie nadmiernie zadłużonym.

społeczeństwa, że podstawowa znajomość finansów osobistych jest ważna tak jak umiejętność obsługi komputera, telefonu komórkowego czy sprzętu AGD, wymaga czasu, nakładów i odpowiednich środków przekazu, które przemówią do świadomości przeciętnego obywatela w różnym wieku.

Poza tym za ważne należy uznać ukształtowanie rozwiniętej sieci doradców, którzy pomagaliby osobom mającym problemy z zarządzaniem swoimi finansami bądź też znajdującym się w pułapce zadłużenia. Bo przecież: *Potykaçąc się można zajść daleko; nie wolno tylko upaść i nie podnieść się*<sup>29</sup>. Dzięki powrotowi na właściwy tor w finansach osobistych gospodarstwo domowe ma możliwość właściwego funkcjonowania w społeczeństwie, zaś instytucje finansujące odzyskują klienta, który powinien cechować się większym rozsądkiem w zaciąganiu zobowiązań.

## Bibliografia

*Bankructwa gospodarstw domowych. Perspektywy ekonomiczna i społeczna*, (red.) B. Świecka, Difin, Warszawa 2008.

Błądowski P., Iwanicz-Drozdowska M., *Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion in Poland. National survey*, <http://www.ecosocdoc.be/static/module/bibliographyDocument/document/001/512.pdf>

Błądowski P., Iwanicz-Drozdowska M., *Wykluczenie finansowe w Polsce – możliwości przeciwdziałania*, „Polityka Społeczna” 2010.

*Budżety gospodarstw domowych w 2009 r.*, GUS, Warszawa 2010.

*Diagnoza społeczna 2007. Warunki i jakość życia Polaków*, (red.) J. Czapiński, T. PANEK, RMS, Warszawa 2008.

*Diagnoza społeczna 2009. Warunki i jakość życia Polaków*, (red.) J. Czapiński, T. PANEK, RMS, Warszawa 2010.

*Dochody i warunki życia ludności Polski* (raport z badania EU-SILC 2007 i 2008), GUS, Warszawa 2009

*Financial education and better access to adequate financial services. Report*, EU Project FES, Vienna 2007.

*InfoDług. Ogólnopolski raport o zaległym zadłużeniu i klientach podwyższonego ryzyka*, BIG InfoMonitor S.A., edycja 13, sierpień 2010 r.

Iwanicz-Drozdowska M., Nowak A.K., Matuszyk A., Kitala R., *Produkty finansowe i edukacja finansowa w Polsce na tle wybranych krajów wysoko rozwiniętych*, Raport z badań statutowych nr 04/S/00010/08 prowadzonych w latach 2008–2009, [www.zbp.pl](http://www.zbp.pl).

*Prognoza gospodarstw domowych według województw na lata 2008–2035*, GUS, Warszawa 2008.

---

<sup>29</sup> J.W. von Goethe.

*Stan wiedzy finansowej Polaków*, raport Fundacji Kronenberga, Dom Badawczy Maison, wrzesień 2009 r., <http://www.citibank.pl/poland/kronenberg/polish/10199.htm>

*Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych*, od I kwartału 2007 r. do III kwartału 2010 r., NBP

*Wyniki badania TNS OBOP*, [http://gospodarka.gazeta.pl/pieniadze/1,29577,6026070,Co\\_trzecie\\_polskie\\_gos\\_podarstwo\\_ma\\_dlugi.html](http://gospodarka.gazeta.pl/pieniadze/1,29577,6026070,Co_trzecie_polskie_gos_podarstwo_ma_dlugi.html)

*Jan K. Solarz\**

## ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM CODZIENNOŚCI

### WSTĘP

Codziennosc jest jak lupa, dzięki której możemy zobaczyć negatywne i zewnętrzne koszty zaburzeń w funkcjonowaniu systemu finansowego. Nic więc dziwnego, że o codzienności i jej finansowaniu dużo się mówi, szczególnie w okresie globalnego kryzysu finansowego.

Po wielkiej modernizacji propagującej mit o gospodarce rynkowej wolnej od cykliczności nastał czas myślenia o modernizacji refleksyjnej<sup>1</sup>. Jest to termin opisujący mechanizm transformacji ustrojowej w krajach Europy Środkowej i Centralnej oraz prywatyzacji w zaawansowanych gospodarkach rynkowych. Jej jądrem są zmiany w matrycach poznawczych miliardów ludzi. Jeśli dojdą oni do wniosku, że dotychczasowy ład społeczny i gospodarczy się przeżył, to rozpocznie się proces oddolnej transformacji, który zaowocuje implozją dotychczasowego systemu.

Jednym z elementów modernizacji refleksyjnej jest zmiana paradygmatu poznawczego nauk o finansach. Od badania zjawisk pieniężnych płynnie przechodzi do analiz zarządzania ryzykiem finansowym na dowolnym poziomie: globalnym, krajowym, regionalnym, podmiotowym i przedmiotowym.

Aktualnie najwięcej uwagi poświęca się makrofinansowym następstwom „amerykańskiego snu” o domku dla każdej rodziny. Nieco mniej dyskutuje się o ma-

---

\* Prof. dr hab. Jan K. Solarz jest prorektorem ds. nauki i badań w Akademii Finansów w Warszawie.

<sup>1</sup> U. Beck, A. Giddens, S. Lash, *Modernizacja refleksyjna*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.

kroekonomicznych następstwach zadłużenia się gospodarstw domowych w obcych walutach. Nową przestrzenią analizy ryzyka kredytowego są relacje łączące gospodarstwa domowe z globalnymi grupami kapitału finansowego. Dla ubogich gospodarstw jest to obszar mikrofinansowania, dla bogatych jest to *private banking*, a więc bankowość dla najzamożniejszych. Masowi klienci pośredników finansowych są obsługiwani w ramach finansów osobistych.

Tematem niniejszego opracowania jest zarządzanie ryzykiem finansowym codzienności. Charakter życia codziennego ludzi rozgranicza epoki historyczne. Finanse codzienności lokują się pomiędzy finansami osobistymi a finansami gospodarstw domowych. Ich domeną jest zarządzanie przepływami gotówkowymi w transferach międzypokoleniowych prywatnych i publicznych.

Nowa teoria zarządzania ryzykiem finansowym codzienności zrywa z tradycyjnym obrazem, w którym gospodarstwa domowe są pasywnymi odbiorcami kredytów konsumenckich i zbiornikiem oszczędności przekazywanych instytucjom kredytowym. Gospodarstwa domowe, inwestując w nieruchomości, stają się aktywnym graczem na globalnych rynkach finansowych. Gospodarstwa domowe aktywnie uczestniczą w ponadgranicznym handlu ryzykiem. Współczesne społeczeństwo i państwo przesuwa ryzyko do gospodarstw domowych i do codzienności<sup>2</sup>.

Nowy wzorzec racjonalności ekonomicznej zakłada takie wykorzystanie inżynierii finansowej, aby jedno pokolenie nie żyło kosztem innych. Nikt nie ma prawa ograniczać szans na dobrą jakość życia dla następnych pokoleń. Nikt nie może wykorzystywać odchodzących pokoleń, aby żyć ponad stan swojego dorobku materialnego. Poszukuje się dyskontowej stopy procentowej dla porównania wkładu poszczególnych pokoleń w dziedzictwo narodowe<sup>3</sup>. Liczą się nie tylko takie parametry makroekonomiczne jak stopa zwrotu na oszczędnościach lub preferencji czasu. Ważny jest także cechujący każde pokolenie egoizm<sup>4</sup>. Trzeba przestać traktować naród jako nieśmiertelne jednostki lub zbiór genów. Należy dostrzec łańcuch ludzkich pokoleń połączonych ze sobą spadkami. Zarządzanie ryzykiem finansowym w perspektywie międzygeneracyjnej staje się zwolna nowym paradygmatem nauki o finansach.

<sup>2</sup> J.S. Hacker, *The Great Risk Shift: The New Economic Insecurity and the Decline of the American Dream*, Oxford University Press, Oxford 2008.

<sup>3</sup> K. Berbeka, *Problemy stosowania międzypokoleniowej stopy dyskontowej*, „*Ekonomista*” Nr 2, 2008, s. 233–243.

<sup>4</sup> E.S. Phelps, *Introduction*, [w:] *Economic Justice*, Penguin Books, Harmondsworth, 1973.

## 1. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM NOWYM PARADYGMATEM NAUK O FINANSACH

Nauki o finansach w lipcu 2010 r. uzyskały status dyscypliny naukowej w dziedzinie nauk ekonomicznych. Ekonomia tradycyjnie jest nauką praktyczną, uogólniającą doświadczenia jednostkowe i zbiorowe w procesie gospodarowania. Gospodarowanie obejmuje ruch okrężny towarów i usług oraz racjonalne wykorzystanie rzadkich czynników wytwórczych: ziemi, kapitału, pracy i wiedzy. Nauki o finansach uzyskały status nauk ścisłych dzięki teorii racjonalnych oczekiwań i teorii portfela inwestycyjnego. Teorie te wspierają się na liniowych koncepcjach czasu i przestrzeni. Pełnią one funkcję logicznej przesłanki eliminującej interwencję państwa w gospodarke.

**Tabela 1. Nowy paradygmat zarządzania ryzykiem w naukach o finansach**

Poziom zarządzania/ Faza zarządzania	Identyfikowanie ryzyka	Sterowanie ryzykiem	Monitorowanie kosztów ryzyka
Megafinanse	Globalna nierównowaga	Piramida odgórnego zarządzania ryzykiem	G-20 Izba Stabilności Finansowej
Makrofinanse	Spółeczeństwo ryzyka	Sieć stabilności finansowej	Koszty zewnętrzne, arbitraż prawny
Mezofinanse	<i>Too Big To Finance</i>	Europejskie organy nadzoru finansowego	Jakość zarządzania ryzykiem w korporacjach
Mikrofinanse	Pokusa nadużyć	Motywowanie decydentów	<i>Corporate Governance</i> <sup>a</sup>
Nanofinanse	Ryzyko finansowania codzienności gospodarstwa domowego	Zagrożenie wykluczeniem w dostępie do profesjonalnego zarządzania ryzykiem	Profesjonalizacja zarządzania ryzykiem transferów międzypokoleniowych

<sup>a</sup> G. Borys, *Istota i rodzaje paradygmatów w finansach*, [w:] W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk (red.), *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” Nr 144, 2010, s. 13–23.

Źródło: opracowanie własne.

Rynek się umiędzynaradawia i integruje dzięki globalnym przepływom kapitałowym oraz transgranicznemu świadczeniu usług finansowych i ich outsourcingowi. *Ekspansja globalizacji jest związana zarówno z a-terytorialnością, jak i re-terytorialnością przestrzeni ekonomiczno-społeczno-politycznej, co uwypukla znaczenie kapitału społecznego w tym procesie*<sup>5</sup>. Badania nad kapitałem społecznym doprowa-

<sup>5</sup> W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk, *Wstęp* [w:] *Ku nowemu...*, op. cit., s. 7.



dziły do nowego spojrzenia na znaczenie zaufania przy formułowaniu kontraktów i kształtowaniu kosztów transakcyjnych oraz powstaniu społeczeństwa ryzyka.

Spółczeństwo ryzyka stara się zidentyfikować ryzyko, sterować nim oraz je monitorować. W praktyce największy nacisk kładzie się na prewencję i unikanie urzeczywistnienia się ryzyka. Zarządzanie ryzykiem i monitorowanie jego efektów są podporządkowane poszukiwaniom źródeł pokrycia kosztów zewnętrznych funkcjonowania systemu finansowego. W tabeli 1 wskazano, jak proces zarządzania ryzykiem zmienia się w zależności od podmiotu i przedmiotu jego zarządzania.

Wspólnym mianownikiem nowego paradygmatu nauk o finansach jest złożoność i współwystępowanie zdarzeń. Dojrzały przesłanki, aby z mikrofinansów wydzielić zarówno zarządzanie ryzykiem finansowym gospodarstw domowych, jak i zarządzanie ryzykiem codzienności.

## **2. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM GOSPODARSTW DOMOWYCH**

*Przemiany w gospodarce i życiu społecznym (w tym przemiany demograficzne) doprowadzą do konieczności prowadzenia działalności zorientowanej na klienta, którym jest przede wszystkim gospodarstwo domowe. To właśnie potrzeby członków (w zakresie inwestowania, finansowania, płynności, a przede wszystkim zabezpieczenia) determinują tworzone instrumenty finansowe. Można powiedzieć, że pośrednik finansowy stanie się konsultantem w zakresie zarządzania ryzykiem gospodarstwa domowego<sup>6</sup>.*

### **2.1. Finanse osobiste – doradztwo w zarządzaniu ryzykiem**

Gospodarstwa domowe wykorzystują szeroką gamę instrumentów finansowych. Badania empiryczne w Polsce pokazały, że gospodarstwa domowe o wysokiej świadomości ekonomicznej są aktywnym podmiotem rynku finansowego, korzystającym w sposób racjonalny z szerokiego portfela instrumentów finansowych, podczas gdy gospodarstwa domowe o niskiej świadomości ekonomicznej wykazują postawy bierne i uczestniczą w transakcjach rynku finansowego w bardzo ograniczonym zakresie. W tabeli 2 przedstawiono wyniki unikatowego badania nad zestawem i częstotliwością wykorzystywania instrumentów finansowych w codzienności gospodarstw domowych respondentów.

<sup>6</sup> K. Jajuga, *Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów?*, [w:] *Ku nowemu...*, op. cit., s. 95.

**Tabela 2. Częstotliwość korzystania z oferowanych instrumentów finansowych a poziom wykształcenia w 2008 r. w Polsce (w %)**

Wyszczególnienie	Wykształcenie				
	podstawowe	zasadnicze	średnie	wyższe nieekonomiczne	wyższe ekonomiczne
Konto osobiste	50,0	62,3	85,6	98,6	82,7
Rachunek dewizowy	0,0	5,2	11,7	21,7	12,8
Karta debetowa	0,0	10,4	21,3	44,9	27,2
Karta kredytowa	16,7	19,5	30,2	60,9	36,7
Karta obciążeniowa	0,0	1,3	2,2	4,3	3,1
Karta wirtualna	0,0	0,0	3,9	13,0	9,7
Karta przedpłacona	0,0	2,6	1,7	7,4	3,3
Lokata bankowa	0,0	16,9	29,2	43,5	28,5
Rachunek oszczędnościowy	5,6	7,8	17,3	23,2	20,2
Fundusz inwestycyjny	0,0	2,6	9,0	13,0	9,2
Fundusz akcji	0,0	2,6	2,2	2,9	3,6
Fundusz obligacji	0,0	0,0	2,2	0,0	2,6
Fundusz Zrównoważony	0,0	0,0	1,1	1,4	1,7
Fundusz międzynarodowy	0,0	1,3	0,6	1,4	1,2
Linia debetowa	0,0	5,3	11,9	13,2	11,8
Kredyt konsumpcyjny	5,6	10,4	17,3	13,0	14,9
Kredyt mieszkaniowy	17,6	9,1	5,0	14,2	8,1
Kredyt hipoteczny	5,6	7,8	5,6	24,6	11,0
Inny kredyt	0,0	3,9	9,0	5,8	7,7
Kredyt rolowany	11,6	0,0	0,6	0,0	0,5
Pożyczka krótkoterminowa	5,6	6,5	7,2	4,3	12,6
Ubezpieczenie kredytu	5,6	7,8	9,7	17,4	3,7
Umowa leasingowa	0,0	3,9	3,9	2,9	11,4
IKE	0,0	5,3	10,8	10,3	37,0
OFE	22,2	31,6	29,2	47,8	3,1
Obligacje Skarbu Państwa	0,0	2,6	3,4	2,9	1,2
Obligacje prywatne	0,0	1,3	1,1	0,0	3,7
Akcje przedsiębiorstw	0,0	1,3	3,9	7,2	29,2
Polisy na życie	5,6	19,5	31,8	29,0	3,3
Rachunek inwestycyjny	0,0	0,0	1,7	4,3	1,7
Kasa mieszkaniowa	0,0	1,3	2,2	1,5	0,0

Źródło: A. Zelek, *Świadomość ekonomiczna a decyzje finansowe gospodarstw domowych*, [w:] *Bankructwa gospodarstw domowych. Perspektywa ekonomiczna i społeczna*, (red.) B. Świecka, Difin, Warszawa 2008, s. 125.

Gospodarstwa domowe przestały być nadwyżkowymi uczestnikami obrotu gospodarczego. Aktywnie wykorzystują dźwignię finansową do ryzykownego pomnażania swojego bogactwa<sup>7</sup>.

## 2.2. Podmiot i przedmiot zarządzania ryzykiem gospodarstw domowych

Tradycyjne gospodarstwo domowe jest instytucją ekonomiczną otaczającą opieką jego uczestników. Wsparcie społeczne jakiego udziela gospodarstwo domowe jest ważnym elementem kapitału społecznego wykorzystywanego w finansowaniu codzienności. Gospodarstwo domowe stanowi swoisty mechanizm reasekurowania codziennego bytowania. Wzajemnego ubezpieczenia od ryzyka codzienności dostarcza rodzina lub związek partnerski oraz grono przyjaciół.

Zarządzanie ryzykiem finansowym gospodarstw domowych wymaga operacyjnego określenia istoty gospodarstwa domowego. *Przez gospodarstwo domowe rozumieć należy zespół osób wspólnie gospodarujących posiadającym majątkiem w celu zaspokojenia potrzeb jego członków*<sup>8</sup>.

Zgodnie z przyjętymi definicjami Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych sektor gospodarstw domowych obejmuje zarówno gospodarstwa domowe będące wyłącznie konsumentami, jak i gospodarstwa domowe rolników indywidualnych oraz przedsiębiorstwa: 1) osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą (poza rolnictwem) z zatrudnieniem do 9 osób i prowadzących uproszczoną ewidencję księgową oraz 2) osób fizycznych wykonujących wolne zawody.

Kondycja ekonomiczna gospodarstwa domowego stanowi wypadkową trzech czynników: wielkości budżetu do dyspozycji, stylu życia i stadium życia rodziny oraz jej wiedzy i świadomości ekonomicznej. Samoocena kondycji ekonomicznej gospodarstw domowych utrzymuje się od dekad między blisko 40% grupą zadowolonych ze swojej sytuacji ekonomicznej respondentów CBOS oraz 10% grupą niezadowolonych. Między tymi grupami są tacy, którzy nie są ani zadowoleni ani niezadowolony z kondycji ekonomicznej swego gospodarstwa domowego. Przewaga zaniepokojonych o kondycję swych gospodarstw domowych nad osobami pewnymi swojej stabilności finansowej pokazuje, że subiektywne mierniki kondycji ekonomicznej gospodarstw domowych są wiarygodnym źródłem wystawienia ich na ryzyko codziennego bytowania<sup>9</sup>.

Zastosowanie sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw do analizy gospodarstw domowych w krótkim i długim okresie podejmowanych decyzji rodzi wiele

<sup>7</sup> D. Bryan, M. Rafferty, *Homemade financial crisis*, „Ephemera” 4/2009, s. 357–362.

<sup>8</sup> C. Bywalec, *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009, s. 15.

<sup>9</sup> *Bankructwa gospodarstw domowych...*, op. cit., s. 41.

problemów metodologicznych. Pierwszy z nich to personifikacja gospodarstwa domowego, nadanie mu cech decydenta jednostkowego. Jest to agregacja danych na zbyt ogólnym poziomie, zacierająca różnice interesów między generacjami uczestników gospodarstw domowych. Drugi problem to trudność pomiaru kapitału ludzkiego na poziomie gospodarstwa domowego<sup>10</sup>.

Zgodnie z tradycją Arystotelesa gospodarstwo domowe znajdowało się poza zakresem pojęcia 'rynek'. Zachowania rynkowe są oparte na zasadzie wzajemności, redystrybucji lub robienia pieniędzy. Zachowania członków gospodarstwa domowego opierają się na zasadzie przetrwania gatunku ludzkiego i nieśmiertelności genów indywidualnych. W transferach międzypokoleniowych obowiązuje zasada wzajemnego ubezpieczenia, solidarności klanowej, darów symetrycznych i asymetrycznych oraz utrzymywania gatunku przy życiu<sup>11</sup>.

*Przeznaczenie naszego gatunku kształtują nakazy przetrwania w sześciu różnych skalach czasowych. Przetrwać to znaczy wygrać we wszystkich tych sześciu skalach. W skali lat jednostką jest pojedynczy człowiek. W skali dziesięcioleci – rodzina. W skali stuleci – naród. W skali tysiąclecia jednostką staje się cywilizacja. W skali dziesiątków tysięcy lat – gatunek. W skali milionów lat jednostką przetrwania jest życie na planecie<sup>12</sup>. Codziennosc jest dlatego tak złożona, bo w sekundach i godzinach zawierają się te wszystkie ramy czasowe.*

### 2.3. Nowy paradygmat finansów gospodarstw domowych

*Nowa teoria gospodarstwa domowego stanowi teorię wieloosobowej rodziny, której członkowie mają współzależne funkcje użyteczności; swe zainteresowania koncentruje ona na koordynacji działań, interakcjach członków rodziny podejmujących decyzje o posiadaniu dzieci, małżeństwie, podziale czasu na pracę zawodową i inwestycje w kwalifikacje nadające się lub nienadające się do sprzedaży na rynku, ochronie członków przed niebezpieczeństwem, międzypokoleniowych transferach pomiędzy członkami<sup>13</sup>.*

Nowy przykład badań finansów gospodarstw domowych, przedstawiony w tabeli 3, ma przewyciężyć część dotychczasowych ograniczeń poznawczych tradycyjnych badań tych gospodarstw. Dokonuje on rozróżnienia zachowań członków

<sup>10</sup> K. Samphantharak, R.M. Townsend, *Households as Corporate Firm. An Analysis of Household Finance Using Integrated Household Surveys and Corporate Financial Accounting*, Cambridge University Press, Cambridge 2010.

<sup>11</sup> *Market and Society. The Great Transformation Today*, (red.) C. Hann, K. Hart, Cambridge University Press, Cambridge 2009.

<sup>12</sup> F. Dyso, *From Eros to Gaia*, Pantheon, New York 1992, s. 341.

<sup>13</sup> G.S. Becker, *The Economic Approach to Human Behaviour*, University of Chicago Press, Chicago 1976.

gospodarstw domowych w dwóch płaszczyznach. Racjonalności globalnej, jednostkowej i międzypokoleniowej oraz irracjonalnych zachowań związanych z „ramkowaniem” i „habitusem”. Ramkowanie to m.in. asymetria między użytecznością strat i zysków dla inwestorów. Habitus to mechanizm społeczny odpowiedzialny za ciągłość i trwałość ładu społecznego. *Rola habitusu jest dwójaka. Po pierwsze, jako zasada generująca praktyki jest on odpowiedzialny za pewną jednolitość działań podejmowanych przez jednego aktora. Z drugiej strony jako system klasyfikacji pozwala jednostkom na rozpoznawanie w działaniach innych ludzi stylów życia*<sup>14</sup>.

**Tabela 3. Nowy paradygmat finansów gospodarstw domowych**

Zachowania członków gospodarstw domowych	Rutynowe, zwyczajowe, zgodne z wzorcem	Innowacyjne, nowatorskie i kreatywne
Racjonalne	Konsumeryzm	Zarządzanie ryzykiem finansowym codziennie
Irracjonalne	Finanse behawioralne	Finansizm <sup>a</sup>

<sup>a</sup> T. Gruszecki, *Przerost sektora finansowego*, Facebook 2010.

Źródło: opracowanie własne.

Druga płaszczyzna to stopień świadomego przekraczania granic rutyny, przyzwyczajzeń, konwenansów. W wyniku przecięcia obu wymiarów typologii wyodrębniono następujące typy zachowań finansowych członków gospodarstw domowych: 1) imitowanie dominujących wzorców konsumpcji, określane mianem konsumeryzmu. Jesteś tyle wart, ile konsumujesz; 2) finanse behawioralne tłumaczące skuteczność i niestabilność gospodarki rynkowej. Zasada się ona na triadzie: chciwość, optymizm, instynkt stadny<sup>15</sup>; 3) finansizm (finansjeryzacja – *finacialisation*), polegający na nadaniu nadrzędnego charakteru interesom akcjonariuszy oraz uczestnikom decyzji związanych z przepływem kapitału. Finansizm stanowi złożony mechanizm akumulacji pierwotnej XXI w. Nadwyżki finansowe przepływają od analfabetów finansowych do kompetentnych członków społeczności zawodowej lub klanowej, od ludzi z peryferii gospodarki światowej do jej rdzenia. Finansizm jest kosztem zewnętrznym konsumeryzmu. Jeśli wzrost gospodarczy jest pobudzany głównie przez ostentacyjną konsumpcję na kredyt, to wymuszony charakter konsumpcji na kredyt rodzi koszty zewnętrzne funkcjonowania gospodarki z przerośniętym sektorem finansowym. W latach osiemdziesiątych ubiegłego wieku powstała na tyle liczna grupa zamożnych gospodarstw domowych, że jest ona w stanie w masowej skali wspierać swoje przepływy gotówkowe operacjami na rynku pieniężnym lub

<sup>14</sup> K. Sztandar-Sztanderska, *Teoria praktyki i praktyka teorii. Wstęp do socjologii Pierre’a Bourdieu*, Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2010, s. 40.

<sup>15</sup> L. Thurow, *Fortuna sprzyja odważnym, co robić, by zbudować trwałą i dobrze prosperującą gospodarkę globalną*, Spektrum, Warszawa 2007.

kapitałowym. W efekcie mamy fałszywe przekonanie warstw średnich, że stać je na posiadanie nieruchomości mieszkalnych. Przeinwestowanie w nieruchomości mieszkalne prowadzi do sytuacji, w której co dziesiąty właściciel domu w Stanach Zjednoczonych nie ma środków na jego utrzymanie<sup>16</sup>.

Osią podziału jest dostęp do profesjonalnego zarządzania ryzykiem finansowym codzienności. Nowy typ zachowań członków gospodarstw domowych, jakim jest zarządzanie ryzykiem finansowym codzienności, dzieli je na wyzyskiwanych i wyzyskujących. Ten typ zachowań i ryzyka ujawnia się w warunkach znacznej niepewności co do tego, kto zapłaci za ostateczne koszty globalnego kryzysu finansowego.

### 3. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM FINANSOWYM RUTYNOWYCH ZACHOWAŃ DNIA CODZIENNEGO

*Dynastia cesarska mogła padać i ustrój polityczny Niemiec mógł się przewracać do góry nogami, ale zwykli ludzie zajmowali się swoimi codziennymi sprawami, starając się nie zwracać uwagi na demonstracje. Tramwaje nie przestały kursować, dostawy elektryczności, wody i gazu nie zostały przerwane i prawie nikt nie zginął. Nawet, kiedy padły chaotyczne strzały w pobliżu pałacu, uciekający tłum pozostał instynktownie tak praworządny, że nie deptał trawników, stosując się do zakazów na tabliczkach<sup>17</sup>.*

*Lata popaździernikowe w znaczeniu socjologicznym stanowiły zgoła odmienną jakość. Zmienił się charakter życia codziennego ludzi. Ustąpił przerażający mrok, spętanie zagrożeniem, ideologiczne kajdany jednostki. W życiu zakwitły kolory. Człowiek mógł zanurzyć się w swojej bezpiecznej prywatności<sup>18</sup>.*

Badanie najbardziej stabilnego, najbardziej niezmiennego poziomu egzystencji społecznej, poziomu codziennej rutyny zachowań, ukształtowanej przez długotrwałą wspólnotę losu, jest wyzwaniem poznawczym.

#### 3.1. Hipoteza behawioralna finansów codzienności

Behawioralne prawo F. Modiglianego stało się przedmiotem weryfikacji empirycznej. Pierwsza z nich to badanie przyzwyczajzeń człowieka na co dzień. Badaniem objęto 1282 respondentów z niemieckojęzycznych kantonów Szwajcarii.

<sup>16</sup> J. Toporowski, *The Economics and Culture of Financial Inflation*, Competition & Change, vol. 13, No. 2/2009, s. 145–156.

<sup>17</sup> L. Ahamed, *Władcy pieniądza*, Oficyna, Warszawa 2010, s. 95.

<sup>18</sup> H. Świda-Ziemba, *Stalinizm i społeczeństwo polskie*, [w:] *Stalinizm*, (red.) J. Kurczewski, UW IPSiR, Warszawa 1989, s. 86–87.

Przedmiotem badania uczyniono lęk przed finansowaniem codzienności, poziom zainteresowania sprawami finansowymi, style podejmowania decyzji w tego typu sprawach, potrzebę oszczędzania na tzw. czarną godzinę oraz wzorce wydatków. Uzyskane dane prześledzono za pomocą analizy czynnikowej. Wyodrębniono pięć typów wzorców radzenia sobie z koniecznością finansowania codzienności.

**Pierwszy typ** rutynowego zachowania to racjonalne podejście do finansów jako instrumentu do osiągania celów życiowych. Ludzie ci czują się pewnie w świecie finansów. **Drugi typ** to osoby kontrolujące swoje sprawy finansowe, ale nie odczuwające potrzeby oszczędzania na przyszłość. **Trzeci typ** to ludzie stale myślący o potrzebie „oszczędzania na wszelki zły przypadek”, nie interesujący się sprawami finansowymi. **Czwarty typ** podejścia do finansowania codzienności reprezentują ludzie, którzy wierzą, że pieniądze szczęścia nie dają i wobec tego nie odczuwają potrzeby oszczędzania na trudne czasy. **Piąty typ** to ludzie, dla których zakupy są lekarstwem na stres. Ich sprawy finansowe z jednej strony przerażają, z drugiej zupełnie nie interesują.

W badanej populacji reprezentatywnej dla dorosłych osób niemieckojęzycznych kantonów w Szwajcarii w 2008 r. uzyskano rozkład wzorców zachowań przedstawiony w tabeli 4.

Drugi nurt badań empirycznych weryfikujących prawo behawioralnego F. Modiglianiego dotyczy reakcji na potrzebę uzyskania pomocy finansowej na miesiąc na poziomie 2000 \$. Przeprowadzone latem 2009 r. badania w sześciu krajach: USA, Francji, Niemczech, Wielkiej Brytanii, Kanadzie i Włoszech na 7240 gospodarstwach domowych wykazały, że w praktyce rozstrzygające znaczenie w pokonywaniu zaburzeń w finansowaniu codzienności mają nie tylko oszczędności na trudne czasy, lecz również sieci nieformalnych kontaktów, wzrost zatrudnienia, sprzedaż dóbr trwałego użytku oraz pożyczki u pośredników finansowych. Wielość strategii inwestycyjnych wykorzystywanych w praktyce utrudnia ich rozłączną klasyfikację w tabeli 5.

Wzorce finansowania codzienności nie układają się na linii podziału na tych którzy lubią ryzyko lub go nie tolerują. Strategie zapewnienia bezpieczeństwa ekonomicznego zakładają szukanie pomocy u profesjonalistów, bliskich lub w oszczędnościach na „czarną godzinę”.

Przyzwyczajenia tworzą bardzo wyraźne wzorce zachowań w przypadku zaburzenia finansowania codzienności. Prawidłowość ta występuje zarówno przy zaburzeniach, jak i szokach wywołanych załamaniem się trendu do wzrostu cen nieruchomości mieszkaniowych<sup>19</sup>.

<sup>19</sup> J. Nicholas, J. Coutreras, *Consumption Responses to Permanent and Transitory Shocks to House Appreciation*, Working Paper FEDS 32/2010.



**Tabela 4. Społeczno-demograficzne charakterystyki osób deklarujących swoje zachowania w dziedzinie finansów codzienności (w %)**

Cechy	Próba	Racjonalni konsumenci	Pewni siebie	Przestraszeni	Urodzeni optymiści	Zakupoholicy
Mężczyźni	49,3	39,6	20,1	19,3	13,6	7,4
Kobiety	50,7	18,2	11,1	25,1	19,8	25,8
w wieku:						
18–35	33,3	26,2	18,1	20,6	18,0	17,1
36–50	36,8	29,3	16,9	18,7	19,4	16,7
51–65	22,1	29,3	13,4	27,9	14,5	14,9
66–85	5,1	42,3	6,1	27,3	7,6	16,7
Szkoła ponadpodstawowa	5,1	21,5	12,3	30,8	10,8	24,6
Szkoła zawodowa	33,1	25,4	14,8	23,8	16,6	19,4
Licencjat	14,5	29,1	18,8	17,7	16,1	18,3
Szkoła wyższa	46,6	31,8	15,4	21,6	17,7	13,5
Studenci	10,5	43,7	21,5	16,3	8,1	10,4
Pozostali	89,5	26,9	14,8	22,9	17,9	17,5
Łącznie	100,0	28,7	15,5	22,2	16,8	16,8

Źródło: B. Fuenfgeld, M. Wang, *Attitudes and Behaviour in Everyday Finance: Evidence from Switzerland*, FINRISK Working Paper 466/2008, s. 25.

**Tabela 5. Deklarowane strategie pokonywania zaburzeń w finansowaniu codzienności (w %)**

Strategia	Razem	Bez oszczędzania	Bez znajomych	Bez kredytu
Sięgnę po oszczędności	52,5	Nie dotyczy	62,8	58,8
Upłynię aktyw finansowe	4,9	Nie dotyczy	5,6	4,5
Wycofam się z ubezpieczeń emerytalnych	3,3	Nie dotyczy	3,6	3,0
Pożyczę do rodziny	27,4	41,5	Nie dotyczy	27,3
Pożyczę od przyjaciół	7,6	13,5	Nie dotyczy	7,8
Wykorzystam kartę bankową	16,9	19,6	17,8	Nie dotyczy
Wezmę kolejny kredyt hipoteczny	5,0	7,2	5,6	Nie dotyczy
Wezmę pożyczkę	5,7	9,8	5,2	Nie dotyczy
Pożyczkę bez zabezpieczenia	3,6	5,9	2,8	Nie dotyczy
Pożyczkę z funduszu emerytalnego	5,0	0,0	5,9	Nie dotyczy
Dodatkowe zatrudnienie, nadgodziny	17,7	24,2	14,0	17,2
Oddam coś do lombardu	4,9	9,6	3,4	5,6
Sprzedam co mam poza domem	13,6	22,1	10,2	14,0
Sprzedam dom	0,4	0,4	0,5	0,4
Nie wiem co zrobić	4,7	9,9	6,0	5,9

Źródło: A. Lusardi, D. Schneider, P. Tufano, *A Cross-Country Study of Household*.



### 3.2. Biflacja otoczeniem finansów codzienności na dekadę 2004–2014

Załamaniem się cen na rynku nieruchomości może być częścią procesu migotania inflacji i deflacji. Proces ten przez Dian L. Chu został nazwany biflacją<sup>20</sup>. Biflacja pojawia się wtedy, gdy dochody gospodarstw domowych spadają i zmienia się struktura ich konsumpcji. Ryglując swoje dochody, gospodarstwa domowe ograniczają się do dóbr niezbędnych dla zachowania rutyny ich dnia codziennego. Są to usługi związane ze zdrowiem, opłata dostaw energii elektrycznej oraz opłaty za benzynę. Ceny tych towarów i usług rosną z powodu małej elastyczności cenowej popytu. Natomiast gospodarstwa domowe zmniejszają wydatki na najem czy zakup mieszkań oraz samochodów, co przy elastycznym popycie na te towary i usługi powoduje spadek cen. W rezultacie mamy przeplatające się z sobą wzrosty i spadki indeksu cen towarów i usług, a więc presji inflacyjnej i deflacyjnej.

Reakcja na zmianę oczekiwań inflacyjnych i deflacyjnych zależy od fazy cyklu życia gospodarstwa domowego. Jest ona zasadniczo inna w gospodarstwach domowych będących na dorobku i inna w gospodarstwach z syndromem pustego gniazda. Tabela 6 wskazuje na różne następstwa przemienności cen dla gospodarstw domowych w różnych stadiach życia.

**Tabela 6. Ryzyko finansowe najmu i własności mieszkań**

Ryzyko/ asymetria informacji	Niepewność	Prawdopodobieństwo
Straty	Gwałtowny spadek cen	Seniorzy i ich dochód permanentny
Szanse	Gwałtowny spadek cen	Młodzież poszukująca docelowego mieszkania

Źródło: opracowanie własne na podstawie: P. Bajari, P. Chan, D. Krueger, D. Miller, *A Dynamic modeling of housing demand*, NBER Working Paper 15955/2010.

Następstwa przekłucia bańki cenowej nieruchomości w Stanach Zjednoczonych badano przy wykorzystaniu bazy danych dotyczącej sytuacji materialnej gospodarstw domowych. W krótkim okresie tylko nieliczne gospodarstwa domowe dostosowały się do spadku cen nieruchomości. Większość ograniczyła swoje wydatki nie związane z kosztami mieszkaniowymi oraz spłatą kredytów. Spieniężono część dotychczasowego dorobku materialnego, aby chronić własność nieruchomości. W długim okresie zaobserwowano różnice między młodymi i starymi mieszkańcami Stanów Zjednoczonych w ich reakcjach na zaistniałą sytuację. Młodzi ludzie do 35 roku życia potraktowali ją jako szansę w poszukiwaniach dachu nad głową, odpowiadającego ich wyobrażeniom o optymalnym dla nich lokum. Dla seniorów, którzy już zdobyli

<sup>20</sup> *Deflation? Try a Tale of Two Inflations*, „ZeroHedge” 06/13/2010.

odpowiednią dla siebie wielkość domu, gwałtowny spadek cen nieruchomości lub dochodów z wynajmu mieszkań był dotkliwą stratą w ich dorobku. Dane przedstawione w tabeli 7 są rzadkim przykładem badań długookresowych w przekrojach generacyjnych.

**Tabela 7. Sytuacja finansowa według generacji amerykańskich gospodarstw domowych posiadających dom. N=1931 (USD z 1980 r.)**

Zmienna	1956–59	1951–55	1946–50	1941–45	1936–40	1931–35	1926–30	1921–25
Dochód roczny	42 372	44 745	47 311	47 718	50 234	47 092	45 332	37 690
Wielkość domu	69 190	78 573	88 106	81 222	80 950	84 702	81 093	71 408
Wartość domu	79 973	89 159	98 127	90 089	89 294	93 281	89 650	76 518
Majątek gospodarstwa domowego	35 791	45 158	58 139	57 105	64 072	78 239	78 686	68 294

Źródło: P. Bajari, P. Chan, D. Krueger, D. Miller, *A dynamic...*, op. cit., s. 11.

Statystycznie badane gospodarstwo domowe miało dom wart blisko 90 tys. USD w cenach z 1980 r. To stanowiło dwukrotność dochodów tego gospodarstwa domowego oraz dwie trzecie wartości materialnej jego dorobku. Skalę domu obliczono mnożąc wycenę domu przez indeks ceny domu wyliczany przez agencje rządowe. Korekta niwelująca wpływ lokalizacji na wycenę domu wyniosła prawie 10 tys. USD na średnio statystyczny dom. Dobra trwale badanych gospodarstw domowych to około 12 tys. USD, zaś majątek finansowy statystycznego gospodarstwa domowego to 59 tys. USD.

Na spłatę kredytu hipotecznego średnie modelowe gospodarstwo domowe przeznaczało 9% swoich dochodów. Interesujące są dane dotyczące częstotliwości zmiany domu. Na przykład 58% badanych nie zmieniło ani razu domu, 34% raz powiększyło swój dom, 6,5% dwukrotnie zmieniali dom, 1,4% trzykrotnie, a 0,4% cztery i więcej razy. Dwie trzecie zmian domu doprowadziło do powiększenia jego wyceny.

Mieszkalne nieruchomości stanowią dużą i zmienną część bogactwa gospodarstw domowych. Wycena nieruchomości jest silnie powiązana z makroekonomiczną sytuacją, z drugiej strony wpływa na nią poprzez kanał zastawu kredytów, koszty transakcyjne oraz dostęp do kredytu mieszkaniowego<sup>21</sup>.

<sup>21</sup> J. Favilukis, S.C. Ludvigson, S. Van Nieuwerburgh, *The Macroeconomic effects of housing health, housing finance, and limited risk-sharing in general equilibrium*, NBER 15988/2010.

### 3.3. Rodzaje ryzyka finansowego codzienności

Inne rodzaje ryzyka finansowego codzienności są związane z: 1) chorobą, inwalidztwem, śmiercią, 2) ryzykiem bezrobocia, 3) ryzykiem utraty dochodów po przejściu na emeryturę, 4) ryzykiem spadku wyceny niematerialnych aktywów, 5) ryzykiem utraty dóbr trwałego użytku, 6) ryzykiem związanym z odpowiedzialnością cywilną, 7) ryzykiem związanym z wyceną aktywów finansowych.

Bez koncentracji uwagi na profesjonalizacji zarządzania ryzykiem finansowym codzienności nie uda się obniżyć kosztów społecznych i kosztów transakcyjnych transferów międzypokoleniowych. Rejestr czynników urzeczywistniających ryzyko finansowe codzienności jest długi:

- 1) ograniczenie dotychczasowego poziomu dochodów;
- 2) utrata zdrowia, utrata pracy, rozwód, śmierć współmałżonka;
- 3) nadmierne zadłużenie się w instytucjach finansowych w wyniku życia ponad stan;
- 4) nierozważne udzielanie poręczeń i gwarancji;
- 5) brak kontroli nad bieżącymi wydatkami;
- 6) brak budżetu domowego;
- 7) błędna ocena własnej kondycji finansowej;
- 8) brak wiedzy ekonomicznej;
- 9) nieterminowe wypłacanie wynagrodzeń przez pracodawcę;
- 10) uleganie promocyjnej reklamie;
- 11) przeinwestowanie;
- 12) wzrost kosztów utrzymania;
- 13) nałogi;
- 14) zmniejszenie tempa wzrostu gospodarczego;
- 15) bezrobocie;
- 16) brak zabezpieczenia materialnego;
- 17) nieplanowane przyjście na świat dziecka;
- 18) nagła potrzeba wsparcia osób bliskich;
- 19) upadek biznesu rodzinnego;
- 20) nadmierne zadłużenie się na bankowych kartach<sup>22</sup>.

### PODSUMOWANIE

Profesjonalne zarządzanie ryzykiem finansowym codzienności stanowi jeden z mechanizmów przywracania globalnej stabilności gospodarki światowej. Wzrost

<sup>22</sup> B. Świecka, *Niewypłacalność gospodarstw domowych. Przyczyny – skutki – przeciwdziałanie*, Difin, Warszawa 2009, s. 131.

zainteresowania tym elementarnym poziomem analizy systemu finansowego wynika bezpośrednio ze wzrostu roli takich krajów jak: Brazylia, Chiny, Indie, Rosja, a więc państw ze wschodzącymi gospodarkami rynkowymi, w tworzenie nowego ładu światowego.

Codzienne zachowania produkcyjne i konsumpcyjne oraz wybory instrumentów, instytucji i rynków finansowych przez miliony gospodarstw domowych mają olbrzymie znaczenie dla sposobu wychodzenia z globalnego kryzysu finansowego.

Jego faza utraty zaufania i płynności, przechodząca w recesję gospodarczą, zachwiała podstawami finansów publicznych oraz zmusiła do rewizji przyjętych reżimów walutowych. Dla gospodarstw domowych oznacza to zasadniczą zmianę otoczenia, w którym realizują swoją misję. Konieczna się stała zmiana zachowań rutynowych na innowacyjne. W zarządzaniu finansami codzienności nastąpiły bardzo poważne przeobrażenia. Innowacje finansowe wciągnęły miliony ludzi w orbitę międzynarodowego świata finansów.

Rutyna w zarządzaniu ryzykiem finansowym codzienności polega na wspomaganiu transferów międzypokoleniowych oraz zapewnieniu poczucia bezpieczeństwa ekonomicznego członkom swojej społeczności. Wśród utartych zachowań szczególnie miejsce zajmuje problem skali zmniejszonych dochodów po przejściu na emeryturę. Stopa zastępowania dochodów z pracy z 60% spada do 20–30% i wymaga zmian finansowych, pozwalających na zarządzanie tym ryzykiem pogorszenia jakości życia.

W zarządzaniu ryzykiem finansowym codzienności trwają poszukiwania innowacyjnych sposobów finansowania usług medycznych na profilaktykę i przywrócenie zdrowia starzejącym się społecznościom. Wysoka ranga zdrowia jako wartości samej w sobie zmusza do rewizji dotychczasowych metod opieki zdrowotnej.

Zarządzanie ryzykiem finansowym gospodarstw domowych znajdowało się dotychczas poza zainteresowaniami badaczy. Ograniczano się jedynie do opisu instrumentów finansowych wykorzystywanych przez gospodarstwa domowe. W ten pośredni sposób badano apetyt na ryzyko gospodarstw domowych.

Ze współczesnych badań gospodarstw domowych wyłania się ich nowy wizerunek. Nie są to pasywne podmioty gospodarcze kierowane przez niewykształconych uczestników. Gospodarstwa domowe emerytów wywarły skuteczną presję na skrócenie horyzontu inwestycji funduszy reprezentujących ich interesy ekonomiczne. Wbrew urzędowym przekonaniom, linia podziału gospodarstwa na gotowe do ryzyka finansowego i gospodarstwa unikające go nie biegnie wzdłuż podziału młodzi i bogaci, ale ubodzy i bardziej majątni. Biedni i młodzi są gotowi do hazardu. Starsi i zamożniejsi chcą ocalić to co mają. Świat finansów funkcjonuje inaczej niż przedstawiają to podręczniki akademickie. Rola codzienności i gospodarstw domowych w funkcjonowaniu sektora finansowego jest znacznie większa niż dotychczas zakładano.

Polaryzacja pomiędzy aktywnymi uczestnikami handlu ryzykiem a pasywnymi na rynku finansowym gospodarstwami domowymi prowadzi do trwałej przewagi bogactwa kompetentnych uczestników finansowej codzienności nad niekompeten-

tnymi. Ten nowy rodzaj eksploatacji w życiu codziennym wymaga dodatkowych badań empirycznych.

Wydzielenie finansów codzienności w domenę nauk o finansach stanowi nie tylko wyodrębnienie elementarnego poziomu ich analizy, ale również istotnego kroku w wyjaśnianiu i przewidywaniu zachowań globalnych rynków finansowych. Finanse codzienności powinny w szerokim zakresie korzystać z uniwersalnego języka współczesnej teorii finansów, jakim jest zarządzanie ryzykiem.

Zarządzanie ryzykiem finansowym codzienności jest podporządkowane potrzebie bezpieczeństwa ekonomicznego. To ona w znacznym stopniu określa dynamikę i skalę transferów międzypokoleniowych. W tej perspektywie analiza systemu emerytalnego jedynie przez pryzmat wydatków budżetowych i potrzeby ich sfinansowania jest zbyt uboga. Kondycja finansowa codzienności jest bowiem wypadkową koniunktury gospodarczej, aktywności zawodowej i stopy zastępowalności dochodu na emeryturze oraz dzietności.

Pozbawienie przy projektowaniu systemów emerytalnych gospodarstw domowych podmiotowości oznacza, że ich modernizacja budowana jest na piasku, bez zrozumienia istoty zarządzania ryzykiem finansowym codzienności.

Program badawczy zarządzania ryzykiem finansowym codzienności obejmuje między innymi:

- ❖ badanie racjonalnych oczekiwań biflacji, tj. jednoczesnego występowania oczekiwań inflacyjnych i deflacyjnych,
- ❖ badanie technik i instrumentów upłynniania zasobów finansowych i niefinansowych gospodarstw domowych, np. w formie hipoteki odwróconej,
- ❖ pomiar ryzyka finansowego przejścia na emeryturę lub rentę,
- ❖ badanie mechanizmu sukcesji w przedsiębiorstwach rodzinnych,
- ❖ badanie mechanizmu akumulacji pierwotnej XXI w.

Profesjonalizacja zarządzania ryzykiem finansowym codzienności stawia dopiero pierwsze kroki. Niezbędne stają się badania empiryczne pozwalające na zgromadzenie hipotez oraz dopracowanie aparatu poznawczego do przedmiotu poznania. Nie ulega jednak wątpliwości, że finanse codzienności stanowią istotny element wiedzy o mechanizmach przywracania stabilności finansowej w dowolnej skali.

Finanse codzienności dla badaczy głównego nurtu badań ekonomicznych pozostały ukryte za twierdzeniami klasycznej mikroekonomii w warunkach małej zamkniętej i zrównoważonej gospodarki. Globalna nierównowaga w małej otwartej gospodarce w warunkach równoczesnego występowania oczekiwań inflacyjnych i deflacyjnych wymaga wydobycia na światło dzienne finansów codzienności. Aktywne uczestnictwo milionów osób fizycznych na rynkach finansowych stało się językiem u wagi tego, czy rynki finansowe rozkręcają czy stabilizują zaburzenia w gospodarce lokalnej lub globalnej.

Trudno jest ocenić, na ile finanse codzienności ostatecznie autonomizowały się od pasywnych przyzwyczajęń wykluczenia z uczestnictwa w rynkach finan-

sowych. Nie ulega wątpliwości, że są nowym poziomem analizy ryzyka systemu finansowego. Dyskusyjna jest teza, że aktywność na rynku finansowym stała się trwałym przyzwyczajeniem codzienności milionów nowych uczestników rynków pracy w wyniku wstąpienia państw o wschodzących gospodarkach rynkowych do Światowej Organizacji Handlu. Być może po powrocie globalnych rynków finansowych do normalności pasywność na co dzień stanie się normą opisywaną tak wyczerpująco w podręcznikach z podstaw finansów. Jak długo nie mamy pewności, że tak się stanie, powinniśmy badać codzienność jako istotne źródło kształtowania się stabilności finansowej w dowolnej skali.

## Bibliografia

- Ahamed L., *Władcy pieniądza*, Oficyna, Warszawa 2010.
- Bajori P., Chan P., Krueger D., Miller D., *A Dynamic modeling of housing demand*, NBER Working Paper 15955/2010.
- Bankructwa gospodarstw domowych. Perspektywa ekonomiczna i społeczna*, (red.) B. Świecka, Difin, Warszawa 2008.
- Beck U., Giddens A., Lash S., *Modernizacja refleksyjna*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Becker G.S., *The Economic Approach to Human Behaviour*, University of Chicago Press, Chicago 1976.
- Berbeka K., *Problemy stosowania międzypokoleniowej stopy dyskontowej*, „Ekonomista” nr 2 z 2008.
- Borys G., *Istota i rodzaje paradygmatów w finansach*, [w:] W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk (red.), *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe” nr 144, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Bryan D., Rafferty M., *Homemade financial crisis*, „Ephemera” 4/2009.
- Bywalec C., *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Cooper M., Mitropoulos A., *The household frontier*, „Ephemera” 4/2009.
- Deflation? Try a Tale of Two Inflations*, „ZeroHedge” 06/13/2010.
- Dyso F., *From Eros to Gaia*, Pantheon, New York 1992.
- Favilukis J., Ludvigson S.C., Van Nieuwerburgh S., *The Macroeconomic effects of housing health, housing finance, and limited risk-sharing in general equilibrium*, NBER 15988/ 2010.
- Frąckowiak W., Szambelańczyk J., *Wstęp*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe” Nr 144, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Fuenfgeld B., Wang M., *Attitudes and Behaviour in Everyday Finance: Evidence from Switzerland*, FINRISK Working Paper 466/2008.

- Gruszecki T., *Przerost sektora finansowego*, Facebook 2010.
- Hacker J.S., *The Great Risk Shift: The New Economic Insecurity and the Decline of the American Dream*, Oxford University Press, Oxford 2008.
- Hockuba Z., *Pożegnanie z homo economicus*, „Rzeczypospolita” Nr 359, 2008.
- Jajuga K., *Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów?* [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, „Zeszyty Naukowe” Nr 144, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Krugman P., *Ameryki życie po bańce*, „Gazeta Wyborcza” Nr 2, 2009.
- Lusardi A., Schneider D., Tufano P., *A Cross-Country Study of Household. Market and Society. The Great Transformation Today*, (red.) C. Hann, K. Hart, Cambridge University Press, Cambridge 2009.
- Mikita M., *Rynek finansowy a wzrost gospodarczy-Wnioski dla Polski*, [w:] S. Rudolf (red.), *Sektor finansowy – dylematy i kierunki rozwoju*, PTE, Warszawa 2008.
- Nicholas J., Coutreras J., *Consumption Responses to Permanent and Transitory Shocks to House Appreciation*, Working paper FEDS 32/2010.
- Pensions in Crisis*, World Bank, Washington 2009.
- Phelps E.S., *Introduction*, [w:] *Economic Justice*, Penguin Books, Harmondsworth, 1973.
- Samphantharak K., Townsend R.M., *Households as Corporate Firm. An Analysis of Household Finance Using Integrated Household Surveys and Corporate Financial Accounting*, Cambridge University Press, Cambridge 2010.
- Sztandar-Sztanderska K., *Teoria praktyki i praktyka teorii. Wstęp do socjologii Pierre’a Bourdieu*, Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2010.
- Świda-Ziemia H., *Stalinizm i społeczeństwo polskie*, [w:] *Stalinizm*, (red.) J. Kurczewski, UW IPSiR, Warszawa 1989.
- Świecka B., *Niewypłacalność gospodarstw domowych. Przyczyny – skutki – przeciwdziałanie*, Difin, Warszawa 2009.
- Thurow L., *Fortuna sprzyja odważnym, co robić, by zbudować trwałą i dobrze prosperującą gospodarkę globalną*, Spektrum, Warszawa 2007.
- Toporowski J., *The Economics and Culture of Financial Inflation, Competition & Change*, Vol. 13, No. 2/2009.
- Zawiślak A., *Ekonomia. Nauka praw tymczasowych*, Oficyna Wydawnicza Warszawskiej Szkoły Zarządzania, Warszawa 2010.
- Żylicz T., *Komu przyda się rewolucja*, „Rzeczypospolita” Nr 8, 2009.



*Stanisław Kasiewicz\**

## **LUSTRZANE ODBICIE ZARZĄDZANIA RYZYKIEM OPERACYJNYM**

### **WSTĘP**

Kryzys finansowy z 2007 r. ujawnił dwa nurty opinii na temat problematyki zarządzania ryzykiem w sektorze bankowym. Pierwszy nurt dobitnie przypominał o rosnącej roli zarządzania ryzykiem dla utrzymania lub zdobycia przewagi konkurencyjnej na współczesnym rynku usług finansowych. Drugi nurt krytycznie oceniał słabości i zaniedbania w procesie zarządzania ryzykiem w bankach (instytucjach finansowych), które przyczyniły się do powstawania kryzysu finansowego i skali odczuwanych negatywnych jego skutków. Warto wspomnieć, że w obszarze krytycznym nie podnoszono bezpośrednich zastrzeżeń do teoretycznych i praktycznych aspektów procesu zarządzania ryzykiem operacyjnym. Dlatego w podejmowanych licznych działaniach antykryzysowych w zakresie uszczelniania lub uzupełniania brakujących regulacji sektora bankowego nie znalazły się te odnoszące się wprost do problematyki zarządzania ryzykiem operacyjnym.

Z perspektywy naukowo-badawczej i praktyki zarządzania nasuwa się więc kluczowe pytanie, czy zarządzanie ryzykiem operacyjnym w sektorze bankowym ma pozostać bez zmian i przebiegać według dotychczasowych tendencji rozwojowych, czy też powstają nowe okoliczności i uwarunkowania, które wskazują na potrzebę gruntownej przebudowy czy wręcz zmiany systemu zarządzania ryzykiem operacyjnym w instytucjach bankowych.

---

\* Prof. dr hab. Stanisław Kasiewicz pracuje w Katedrze Analizy Działalności Przedsiębiorstwa, KNoP, SGH w Warszawie.



W niniejszym opracowaniu staram się wykazać, że stanowisko drugie wyklucza charakter kosmetycznych zmian w praktyce zarządzania ryzykiem operacyjnym. W związku z tym nie należy spokojnie oczekiwać na opracowanie odpowiednich regulacji dla sektora bankowego, które jednoznacznie przesądzą te kwestie i zmuszą banki funkcjonujące na krajowym rynku do innego określenia roli i funkcji ryzyka operacyjnego w systemie ich zarządzania.

## 1. NIEROZSTRZYgniĘTE PROBLEMY Zarządzania RYZYKIEM OPERACYJNYM

Ogólnie uznaje się, że termin „ryzyko operacyjne” został po raz pierwszy użyty jako niezależna kategoria w raporcie COSO *Internal Control: Integrated Framework* w 1992 r.<sup>1</sup> Jest to zatem kategoria o relatywnie krótkiej historii, która weszła z impetem do terminologii teorii i praktyki zarządzania ryzykiem w sektorze bankowym.

Powszechnie przyjęta definicja ryzyka operacyjnego została przedstawiona w dokumencie konsultacyjnym *Nowa Bazylejska Umowa Kapitałowa*, opracowanym w styczniu 2001 r. przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego. Ryzyko operacyjne określa się jako: *ryzyko straty wynikającej z niewłaściwych lub zawodnych procesów, ludzi i systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych*<sup>2</sup>. Definicja ta w zakresie przedmiotowym obejmuje także ryzyko prawne. Natomiast ryzyko strategiczne i ryzyko reputacji nie były włączone do definicji ryzyka operacyjnego do celów wyznaczania minimalnego regulacyjnego wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego. Ogólne wymogi w zakresie zarządzania ryzykiem operacyjnym w krajowym sektorze bankowym reguluje dyrektywa M<sup>3</sup>.

**Gdyby pokusić się o syntetyczną ocenę jakościową stanu dojrzałości zarządzania ryzykiem operacyjnym w krajowym sektorze bankowym do 2008 r., to ocena jest pozytywna pod względem kryterium metodycznego, nieco gorzej przedstawia się warstwa aplikacyjna.** Na pozytywną ocenę stanu zarządzania ryzykiem operacyjnym składa się dość wysoka świadomość menedżerów odpowiedzialnych za zarządzanie ryzykiem, wypracowany katalog dobrych praktyk<sup>4</sup>, struktura organizacyjna wsparta przez działalność audytu wewnętrznego, opracowany i bogaty zestaw dostępnych metod pomiaru ryzyka operacyjnego

<sup>1</sup> M. Piółunowicz, *Kategoryzacja strat operacyjnych w bankowości*, „Bank i Kredyt” wrzesień 2006 r., s. 49.

<sup>2</sup> D. Lewandowski, *Ryzyko operacyjne w bankach – zarządzanie i audyt w świetle wymagań Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego*, „Bank i Kredyt” kwiecień 2004 r., s. 49.

<sup>3</sup> Zob. Komisja Nadzoru Bankowego, *Rekomendacja M dotycząca zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach*, KNB, Warszawa 2004.

<sup>4</sup> Patrz na dekalog 10 najlepszych praktyk zarządzania ryzykiem operacyjnym, [w:] D. Lewandowski, *Ryzyko operacyjne w bankach...*, op. cit., s. 50–54.

(tzw. metody *top – down* i *bottom – up*)<sup>5</sup> i w miarę dobrze zidentyfikowane 7 kategorii strat operacyjnych (oszustwo wewnętrzne; oszustwo zewnętrzne; praktyka kadrowa i bezpieczeństwo pracy; klienci, produkty i praktyka biznesowa; uszkodzenia aktywów; zakłócenia działalności i błędy systemów; dokonywanie transakcji, dostawa oraz zarządzanie procesami)<sup>6</sup>.

**W zarządzaniu ryzykiem operacyjnym w bankach do 2008 r. ujawniły się też liczne mankamenty, wśród których najważniejsze to:**

- 1) duże różnice w sektorze między bankami w zakresie wykorzystania dostępnych metod pomiaru ryzyka operacyjnego. Dysproporcje te wynikają głównie: ze skali działania banków i struktury własnościowej oraz kultury organizacyjnej<sup>7</sup>;
- 2) brak profesjonalnych baz danych i informacji na potrzeby zarządzania ryzykiem operacyjnym w całym sektorze, np. w zakresie wielkości strat ponoszonych na skutek występowania czynników ryzyka operacyjnego. J. Krasodomska, która przeprowadziła badania raportów 13 banków pod kątem zarządzania ryzykiem operacyjnym metodą ujawnień w latach 2002–2006, tylko w sześciu bankach znalazła informacje na temat wybranej metody obliczenia wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego<sup>8</sup>. Autorka ta we wnioskach podkreśla, że konieczne jest rozpoczęcie gromadzenia danych o stratach ponoszonych przez banki, ponieważ historyczne bazy danych ma niewiele banków<sup>9</sup>;
- 3) słabości komunikacyjne pojawiające się na styku działalności pionów funkcjonalnych (dominuje zarządzanie silosowe poszczególnymi rodzajami ryzyk operacyjnych) i między menedżerami odpowiedzialnymi za ryzyko, a pozostałymi grupami pracowników;
- 4) utrzymywanie tylko negatywnej koncepcji określania ryzyka operacyjnego, gdy coraz większą rolę przypisuje się neutralnym definicjom pozostałych ryzyk (np. ryzyko zintegrowane, ryzyko kredytowe, płynności, rynkowe). W rezultacie nie dostrzeżenie się biznesowych korzyści z zarządzania ryzykiem operacyjnym i umykają z pola widzenia liczne funkcje, jakie ryzyko operacyjne pełni w działalności banków<sup>10</sup>;
- 5) brak właściwej kultury organizacyjnej w zakresie zarządzania ryzykiem operacyjnym.

<sup>5</sup> C. Lenczewski Martins, P. Niedziółka, *Kwantyfikacja ryzyka operacyjnego w banku oraz jego wpływ na wymóg kapitałowy*, „Bank i Kredyt” maj 2005 r., s. 29–30.

<sup>6</sup> M. Piólułowicz, *Kategoryzacja strat operacyjnych...*, *op. cit.*, s. 52.

<sup>7</sup> A. Gospodarowicz uznaje, że metoda podstawowa i standardowa będą wykorzystywane przede wszystkim w małych i średnich bankach, zaś metoda pomiaru wewnętrznego znajduje zastosowanie głównie w dużych bankach. Zob. A. Gospodarowicz, *Ryzyko operacyjne i jego ocena w regulacjach Nowej Umowy Kapitałowej*, [w:] *Wyzwania współczesnych finansów*, pod red. K. Jajugi, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009, s. 34.

<sup>8</sup> J. Krasodomska, *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym w bankach*, PWE, Warszawa 2008, s. 133.

<sup>9</sup> *Ibidem*, s. 144.

<sup>10</sup> *Ibidem*, tabela 3.20, s. 127–130.

Jest dość zastanawiające, że będąc członkiem Rady Nadzorczej dużego banku, otrzymywałem bardzo szczegółowe informacje liczbowe na temat ryzyka kredytowego, rynkowego, natomiast w przypadku ryzyka operacyjnego bardzo ogólne informacje. Można przypuszczać, że niezbędne dla celów zarządzania ryzykiem operacyjnym informacje są dostępne, ale ten bank, jak prawdopodobnie również inne banki, nie jest zainteresowany ich udostępnianiem bądź stopień zarządzania tymi ryzykami jest bardzo niski i nie ma specjalnych motywacji do ujawniania aktywności w tej sferze. Na słabość zarządzania ryzykiem operacyjnym wskazują też wyniki inspekcji przeprowadzanej przez Komisję Nadzoru Bankowego, która w stosunku do badanego banku uznaje, że<sup>11</sup>:

- a) nie uwzględniono w strategii zarządzania ryzykiem operacyjnym zarządzania ryzykiem na poziomie grupy kapitałowej,
- b) brak określenia profilu ryzyka dla grupy kapitałowej,
- c) brak analizy ryzyka operacyjnego występującego we wszystkich podmiotach grupy kapitałowej,
- d) brak planów wznowienia procesów biznesowych,
- e) konieczność dostosowania planów awaryjnych do zmian w strukturze organizacyjnej,
- f) brak okresowych informacji dla Rady Nadzorczej o skali i rodzaju ryzyka operacyjnego.

Te wycinkowe informacje sugerują, że zarządzanie ryzykiem operacyjnym stanowi „nieodkryty i nieco zapomniany obszar”, i dlatego warto byłoby poprzez pogłębione badania sprawdzić, jaki jest faktyczny stan zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach funkcjonujących w Polsce<sup>12</sup>.

## **2. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM OPERACYJNYM PO KRYZYSIE FINANSOWYM I BAZYLEI II**

Wśród przyczyn źródeł aktualnego kryzysu finansowego wymieniano różne grupy czynników, m.in. „błędną triadę”, czyli niewłaściwy system oceny adekwatności kapitałowej, obowiązujące standardy rachunkowości i działanie agencji ratingowych<sup>13</sup>. Najbardziej szokujące dla postronnych obserwatorów jest obarczanie

<sup>11</sup> Obecnie Komisja Nadzoru Finansowego, zob. *Opinia Komisji Nadzoru Bankowego wydana na podstawie przeprowadzonej inspekcji z 28 II 2006 r.*

<sup>12</sup> Podobne stanowisko wyraża także P. Matkowski, który pisze: *Chociaż znaczenie ryzyka operacyjnego wzrosło pod koniec lat 90. i na początku nowego tysiąclecia, w czym niewątpliwie wielki udział miały opisane wyżej wydarzenia, zarządzanie nim nadal nie jest uznawane przez instytucje finansowe za czynnik krytyczny.* P. Matkowski, *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*, Oficyna Ekonomiczna Wolters Kluwer, Kraków 2006, s. 50.

<sup>13</sup> R. Maino, R. Maserà, G. Mazzani, *Reform of the Risk Capital Standard (RCS) and Systemically Important Financial Institutions (SIFIs)*, April 2010.

wina za kryzys finansowy uregulowań Nowej Umowy Kapitałowej, określanej jako Bazylea II. Wdrożona w 2006 r. miała gwarantować lepszą jakość w zarządzaniu ryzykiem w sektorze bankowym. Gdy kryzys ujawnił się w 2007 r., to rozwiązania Bazylea II okazały się nieskuteczne i nie uchroniły sektora bankowego i gospodarki światowej przed poważnymi skutkami kryzysu finansowego i gospodarczego. Stąd narodziła się potężna fala wyzwań i argumentacji uzasadniających konieczność zmian architektury regulacyjnej sektora finansowego.

Sheila C. Bair, Prezes Federalnej Korporacji Ubezpieczenia Depozytów, stwierdziła przed komisją śledczą Kongresu USA ds. kryzysu finansowego, że: *Istnieją mocne dowody na to, że zastosowanie Bazylea II obniżyło znacznie wymogi kapitałowe do poziomu niższego niż ten i tak uznawany za zbyt niski*<sup>14</sup>. Jej zdaniem wymogi kapitałowe były zbyt niskie oraz wyznaczone bez obiektywnych przesłanek, co prowadziło w efekcie do tego, że systemy finansowe nie radziły sobie ze zbyt dużą dźwignią finansową. Zbliżone stanowisko w kwestii dźwigni finansowej, jako jednego z głównych źródeł kryzysu finansowego, formułuje także P.M. Hildebrand<sup>15</sup>.

Mimo ogromnych różnic w stanowiskach między regulatorami, nadzorcami, bankami i politykami, udało się w nadzwyczajnie krótkim czasie delegacji eurodeputowanych i Komisji Europejskiej porozumieć się co do szczegółów nowego unijnego nadzoru finansowego<sup>16</sup>. Porozumienie ma wejść w życie z początkiem 2011 r. Powstaje jednak wiele wątpliwości, jak w praktyce okaże się skuteczny jednolity europejski nadzór nad rynkami finansowymi, w szczególności względem instytucji transgranicznych. Okazało się bowiem podczas ostatniego kryzysu finansowego, że brakowało narzędzi, aby wprowadzić w krótkim czasie drastyczne korekty lub restrukturyzacje. Różnice w systemach prawnych całkowicie uniemożliwiały interwencje w stosunku do finansowych grup instytucji transgranicznych, nie funkcjonował adekwatny system identyfikacji zagrożeń we wczesnej ich fazie powstawania. Mało jest informacji, jak skutecznie będą rozstrzygane kontrowersje między krajami a nadzorcą europejskim, niezależnie od wypracowanych narzędzi interwencji, jeśli dominuje kultura niechęci wymiany danych i niechęci do współpracy na poziomie Europy i świata<sup>17</sup>. Nie wiadomo też, jakie konkretne narzędzia interwencyjne będą stosowane przez europejskiego nadzorcę. Rozważane były w debacie takie instrumenty jak: zmiana władz zarządzających banku, wprowadzenie zarzą-

<sup>14</sup> Sheila C. Bair, *Przyczyny kryzysu finansowego i diagnoza sytuacji na rynkach*, „Bezpieczny Bank” 2010, Nr 1, s. 58.

<sup>15</sup> P.M. Hildebrand: *Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio*, Speech by Mr Philipp M. Hildebrand, Vice-Chairman of the Governing Board of the Swiss National Bank, at the Financial Markets Group Lecture, London School of Economics, London, 15 December 2008.

<sup>16</sup> D. Paletta, D. Enrich, *Regulators reach pact on bank rules*, „The Wall Street Journal” Monday September 13, 2010, s. 1 i 4; *Unia dogadala się w sprawie nadzoru finansowego*, zob. portal Money.pl z 3 IX 2010 r.

<sup>17</sup> *The big debate*, „Operational Risk & Regulation”, May 2010, s. 25.

du komisarycznego, zakazy lub ograniczenia w podziale wypracowanego zysku dla akcjonariuszy, ograniczenia w swobodnym zarządzaniu aktywami<sup>18</sup>.

Reasumując, można stwierdzić, że Bazylea II była na pewno zdecydowanie lepszym standardem zarządzania ryzykiem od Bazylei I, chociaż koncentrowała się na metodach pomiaru ryzyka, ale nie uwzględniała całokształtu kontekstu zarządzania instytucjami finansowymi (np. ład korporacyjny, system motywacji, kultura ryzyka). Przyjęte kierunki zmian w systemie regulacji i nadzoru finansowego dotyczące problematyki płynności i wzrostu kapitału regulacyjnego wskazują, że banki będą funkcjonować wyjątkowo w sztywnym gorscie. Nasuwa się więc wniosek, że skoro w miarę szczegółowy system zarządzania ryzykiem okazał się nieskuteczny, to może lepszym rozwiązaniem byłoby pozwolenie bankom na swobodę wprowadzenia tych zmian, które uznają za stosowne, wprowadzając bardziej ogólne mechanizmy regulacji i nadzoru (kierunki przejścia od szczegółowych zasad zarządzania ryzykiem operacyjnym do systemu elastycznego zob. dalej).

### **3. OD REGULACYJNEGO DO ELASTYCZNEGO SYSTEMU ZARZĄDZANIA RYZYKIEM OPERACYJNYM**

Skala, złożoność i kompromisowy charakter wprowadzonych nowych regulacji będzie skłaniać zarządy banków do nie podejmowania jakiegokolwiek działań w zakresie modernizacji zarządzania ryzykiem operacyjnym. Ciężar obowiązków regulacyjnych, wynikających z nowych lub modyfikowanych regulacji, spowoduje, że braknie chęci i racjonalnych motywacji do realizacji inicjatyw w zakresie doskonalenia kompetencji w obszarze zarządzania ryzykiem operacyjnym. Opracowane i wdrażane z różnym zakresem przedmiotowym i podmiotowym regulacje, wynikające z nieodrobionej lekcji kryzysu finansowego, mają nachylenie administracyjne, a nie bazują na wykorzystaniu mechanizmów rynkowych, skuteczność ich może być niska i bardziej tworzyć nowe ryzyka i zakłócenia na rynku usług finansowych niż usuwać powstałe niepewności i zagrożenia.

Opierając się na analizie teorii, diagnozie dotychczasowych praktyk zarządzania ryzykiem operacyjnym i obserwacji zmian uwarunkowań rynkowych po wybuchu aktualnego kryzysu finansowego, należy uznać potrzebę rekonstrukcji zarządzania ryzykiem operacyjnym w sektorze bankowym. Oto lista kierunkowych zmian:

1) Podporządkowanie celów strategicznych zarządzania ryzykiem operacyjnym maksymalizacji rynkowej wartości banku z perspektywy akcjonariuszy.

Negatywne ujęcie ryzyka operacyjnego w praktyce zarządzania bankiem klóci się ze zdrowym rozsądkiem i jest kluczową barierą w doskonaleniu kompetencji

<sup>18</sup> *Ibidem*, s. 26.

jako czynnika uzyskiwania przewagi konkurencyjnej. Dlatego dostrzeżenie, a następnie próba oceny jakościowej i ilościowej pozytywnych korzyści wynikających z zarządzania ryzykiem operacyjnym, jest niezbędnym warunkiem przejścia na wyższy jakościowy poziom zarządzania ryzykiem operacyjnym. Każdy składnik ryzyka operacyjnego może być oceniany z perspektywy wzrostu wartości rynkowej dla akcjonariuszy pod kątem następujących aspektów:

- ❖ zapewnia zgodność z wymaganymi przepisami,
- ❖ ułatwia procesy monitorowania i kontroli,
- ❖ chroni wartość rynkową banku,
- ❖ redukuje średni koszt kapitału,
- ❖ redukuje koszty działania banku,
- ❖ zwiększa stabilność i efektywność procesów biznesowych,
- ❖ poprawia warunki i atmosferę w pracy,
- ❖ pozytywnie wpływa na zaufanie inwestorów,
- ❖ prowadzi do wzrostu satysfakcji i lojalności klientów.

Przeprowadzenie takiej analizy skutków ryzyka operacyjnego spowoduje, że proces identyfikacji ryzyka i jego pomiaru oraz instrumenty ograniczania będą dostosowane do oczekiwań wzrostu wartości rynkowej banku, a nie będą wynikać z działań opartych tylko na zaplanowanym na ten cel rocznym budżecie. Jest to kluczowy warunek, aby zarządzanie ryzykiem operacyjnym nie było jedynie aktywnym strategicznym, ale stało się strategicznym partnerem.

## 2) Rewizja zakresu przedmiotowego ryzyka operacyjnego.

Wąskie ujęcie ryzyka operacyjnego zgodnie z rekomendacją Bazylea II i rekomendacją M nie wytrzymuje próby czasu i wymaga rozszerzenia co najmniej o takie ryzyka, jak ryzyko prawne i ryzyko utraty reputacji. Jednak ze względu na dużą niejednorodność rodzajów ryzyka operacyjnego i zróżnicowanie pod względem częstości ich występowania, pojawia się potrzeba pragmatycznych rozwiązań w tym obszarze. Kryteria, które mogą ułatwić wybór zakresu identyfikacji składników ryzyka operacyjnego, to: skala wpływu na zmiany wartości rynkowej, koszty ograniczania danego rodzaju ryzyka operacyjnego oraz skuteczność monitorowania i kontroli ryzyka. Wydaje się, że nie ma potrzeby koncentracji działań na dążeniu do precyzyjnego prognozowania ryzyk operacyjnych o prawdopodobieństwach wystąpienia poniżej 1%. Natomiast ważne jest określenie zdarzeń i działań, które decydują o ich ograniczeniach i wypracowanie elastycznych procedur reakcji na ich wystąpienie<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> N.N. Taleb, D.G. Goldstein, M.W. Spitznagel, *Sześć błędów jakie popełniają menedżerowie odpowiedzialni za zarządzanie ryzykiem*, „Harvard Business Review Polska” lipiec–sierpień 2010 r., s. 110–115.



3) Szersze wykorzystanie zharmonizowanych wewnętrznie syntetycznych i dezagregowanych miar ryzyka operacyjnego.

Praktyka zarządzania finansami przedsiębiorstw dowodzi, że menedżerowie muszą dysponować zarówno cząstkowymi, jak i syntetycznymi miarami, dotyczy to również zarządzania ryzykiem operacyjnym. Wysokie rozdrobnienie zakresu przedmiotowego ryzyka operacyjnego powoduje naturalną złożoność budowy takiego systemu pomiaru i skłania do wykorzystywania tylko cząstkowych miar ryzyka operacyjnego, albo takich, które w finalnym zakresie nie uwzględniają istotnych rodzajów ryzyk operacyjnych. Dlatego pożądane są działania, które pozwolą na zbadanie współzależności między ryzykami oraz opracowanie syntetycznych miar ryzyka ułatwiających menedżerom podejmowanie racjonalnych decyzji.

4) W zakresie metod pomiaru ryzyka operacyjnego ukierunkowanie się na wykorzystanie zintegrowanego podejścia – wykorzystującego techniki ilościowe, ale z filtrem wiedzy eksperckiej pracowników banku.

Po wybuchu kryzysu finansowego ukazało się wiele artykułów, które krytycznie oceniały praktykę wykorzystania ilościowych modeli w ocenie ryzyka. Najbardziej spektakularny był artykuł Stulza, wykładowcy na Uniwersytecie Ohio<sup>20</sup>, oraz Taleba Goldsteina i Spitznagela na łamach „Harvard Business Review Polska”<sup>21</sup>. Zastrzeżenia Stulza dotyczyły różnych zagadnień, ale istotne są dwa aspekty wykorzystania metod ilościowych, tj. poleganiu na danych historycznych w pomiarze ryzyka i słabościach metody wartości zagrożonej ryzykiem (VaR). Jeśli chodzi o pierwszy zarzut, to ma on tylko znaczenie ilustracyjne, bo wielokrotnie akcentowana i znana jest powszechnie cecha ujęć statystyczno-ekonometrycznych, które przyjmują wprost, lub milcząco, założenie o stabilności struktury badanych zjawisk w czasie. Natomiast drugie zastrzeżenie Stulza odnosi się bezpośrednio do metody VaR, szeroko stosowanej w instytucjach finansowych do pomiaru ryzyka. W instytucjach finansowych za pomocą metody VaR dokonuje się codziennej kalkulacji wartości zagrożonej, która określa, jaką maksymalną kwotę kapitału może stracić instytucja finansowa przy określonym poziomie prawdopodobieństwa. Gdy na podstawie modelu okaże się, że wartość zagrożona wynosi 100 mln \$, przy prawdopodobieństwie 1%, to zagrożenie poniesieniem wyższej straty następnego dnia szacuje się na poziomie 1%. W praktyce ustabilizowanego działania instytucji finansowej takie przypadki przekroczenia wartości strat powyżej 100 mln \$ zdarzają się wyjątkowo rzadko ale, jak podaje Stulz, w sytuacji okresu kryzysowego dotyka to nawet renomowanych banków (np. szwajcarski UBS). Z jego wywodów wynika

<sup>20</sup> R.M. Stulz, *Przyczyny nieskutecznego zarządzania ryzykiem*, „Harvard Business Review Polska”, lipiec–sierpień 2010 r., s. 116–125.

<sup>21</sup> N.N. Taleb, D.G. Goldstein, M.W. Spitznagel, *Sześć błędów jakie popełniają menedżerowie...*, *op. cit.*

zatem, że przyjęcie rozkładu normalnego weryfikowanego na danych historycznych prowadzi do popełnienia istotnych błędów prognozy, nawet zagrażających istnieniu instytucji finansowej. Ponadto stosowanie modelu VaR, według Stulza, wiąże się z trzema słabościami<sup>22</sup>:

- ❖ przekroczenie wartości zagrożonej niewiele mówi na temat sytuacji finansowej danej instytucji finansowej,
- ❖ model VaR nie wychwytuje strat katastroficznych (krytycznych), czyli takich, które cechuje małe prawdopodobieństwo wystąpienia, ale powodują brzemiennie skutki dla instytucji finansowej,
- ❖ model VaR nie informuje przy ocenie dziennej straty o skali ryzyka związanego z portfelem aktywów, który instytucja finansowa posiada przez dłuższy okres. Cechy tego portfela mogą istotnie ograniczać możliwości jego natychmiastowej sprzedaży na rynku i zapobiegać degradacji jej wartości. W okresie ostatniego kryzysu finansowego zdarzały się przypadki, że niektóre fragmenty portfeli kredytowych przestały mieć jakąkolwiek wartość.

Nieco inne aspekty krytyki wysuwa zespół amerykańskich ekonomistów. Uzasadnia on następujące słabości związane z wykorzystaniem formalnych modeli w pomiarze ryzyka<sup>23</sup>:

- ❖ nieuzasadnione przekonanie, że potrafimy zarządzać ryzykiem dzięki umiejętnościom przewidywania zdarzeń nadzwyczajnych,
- ❖ zbyt duża wiara, że w zarządzaniu ryzykiem pomoże znajomość historii poprzednich ryzyk,
- ❖ zapominanie w procesie decyzyjnym o tych radach, które wskazują, czego nie powinniśmy robić,
- ❖ przyjmowanie bezkrytycznie założenia, że ryzyko można zmierzyć odchyleniem standardowym,
- ❖ niedocenywanie faktu, że to, co jest ekwiwalentne matematycznie w interpretacji i zachowaniach, może mieć odmienne wymiary, czyli nie zachodzi ekwiwalentność psychologiczna,
- ❖ przekonanie o fakcie, że wydajność i maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy wykluczają redundancję (nadmiarowość).

Mimo zasadności podnoszonych krytycznych opinii na temat wykorzystania metod ilościowych w mierzeniu ryzyka wydaje się, że oceny te są nieco przesadzone i niepełne. Po pierwsze, nie ma metod (modeli) pomiaru ryzyka, które nie posiadałyby mankamentów. Co więcej, lista wad metody VaR jest znacznie dłuższa niż wspomina to w swoim artykule Stulz<sup>24</sup>. Po drugie, warto podkreślić, że mankamenty metod

<sup>22</sup> R.M. Stulz, *Przyczyny nieskutecznego zarządzania...*, op. cit., s. 120.

<sup>23</sup> N.N. Taleb, D.G. Goldstein, M.W. Spitznagel, *Sześć błędów jakie popełniają...*, op. cit.

<sup>24</sup> Zob. np. D. Cernaskas, G. David, A. Tarantino, VAR VAR com, „Operational Risk & Regulation” August 2010, Vol. 11, Nr 8, s. 36.



ilościowych nie wystąpiłyby z takim natężeniem, gdyby nie kontekst, w jakim były stosowane. Wprowadzone w ostatnich latach dość bezkrytycznie innowacje produktowe w zarządzaniu ryzykiem, a także motywacje zarządzających instytucjami finansowymi, były z pewnością okolicznościami towarzyszącymi wynaturzeniu się metod ilościowych, ale tego wątku w krótkich tekstach krytycznych nie odnajdujemy.

Najważniejsze i najcenniejsze jest to, do jakich refleksji prowadzi nurt krytyczny wykorzystania metod ilościowych w pomiarze ryzyka w przedsiębiorstwie. Lekcja kryzysu finansowego w zakresie stosowania metod ilościowych sprowadza się do następujących wniosków:

- a) przywracają one niedocenianą rangę wykorzystania w pomiarze ryzyka metod prostych (np. mapy ryzyka, macierzy ryzyka), które są zrozumiałe przez decydentów, a stosowane przez ogół pracowników prowadzą do uzyskania większej skuteczności w zarządzaniu ryzykiem,
- b) wskazują na potrzebę wykorzystania metod scenariuszowych i symulacyjnych, które są istotnym uzupełnieniem i rozszerzeniem tych metod, które opierają się tylko na informacji historycznej,
- c) wzmacniają potrzebę filtracji czy weryfikacji wyników metod ilościowych przez oceny i korekty ekspertów (czyli praktyka wymaga systemowej integracji informacji o ryzyku – jednoczesne wykorzystanie podejść ilościowych z jakościowymi),
- d) dają sygnał do poszukiwania nowych metod pomiaru ryzyka, które, jak w przypadku metody VaR, niwelowałyby jej niektóre słabości,
- e) podnoszą znaczenie systemu komunikacji w zarządzaniu ryzykiem, gdy niejednolita terminologia, połączona ze słabą znajomością stosowanych metod, prowadzi do generowania wielu błędnych decyzji w zarządzaniu ryzykiem.

5) Szersze i głębsze upodmiotowienie procesu zarządzania ryzykiem operacyjnym.

Jakość zarządzania ryzykiem operacyjnym nie zależy tylko od wąskiej grupy kadry menedżerskiej, ale wrażliwości i podejścia do ryzyka wszystkich pracowników banku. Wyraźnie podkreśla to jedna z alternatywnych: *definicji ryzyka operacyjnego, która zalicza te ryzyka, które pojawiają się w działalności bankowej po codziennym zgaszeniu światła*<sup>25</sup>. Taki postulat jest tym bardziej uzasadniony, że działalność banków zalicza się do tzw. biznesów zaufania i wobec tego niemal każdy przejaw działalności pracowników znajduje wyraz końcowy w zaufaniu klientów, partnerów i społeczności lokalnej czy nawet globalnej (np. awarie sprzętu informatycznego, niesolidni pracownicy, niewłaściwe umowy). Dlatego szkolenie pracowników, system motywacyjny, system kontroli i komunikacji, a także delegowanie uprawnień i odpowiedzialności za ryzyka operacyjne wzmacniają skuteczność i efektywność procesu zarządzania ryzykiem, a co najważniejsze prowadzą do wzrostu wartości rynkowej banków.

<sup>25</sup> C. Athanasiu, *After the Crisis. Building a Foundation for the Future of Operational Risk Management*, „The Journal of Enterprise Risk Management”, July–August 2010, s. 43.

## PODSUMOWANIE

Opracowanie niniejsze dowodzi, na podstawie analizy przeprowadzonych badań w obszarze zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach, obserwacji i kwerendy współczesnej literatury, że zarządzanie ryzykiem operacyjnym znajduje się na niewłaściwej trajektorii rozwojowej. W związku z tym rozszerza się przepaść między postulatami teoretycznymi a praktyką zarządzania ryzykiem operacyjnym. Zatem rekomenduje się wiele istotnych zmian w procesie zarządzania ryzykiem operacyjnym, w tym: redefinicję ryzyka operacyjnego, zmianę celu zarządzania, rewizję zakresu przedmiotowego ryzyka operacyjnego, bardziej holistyczne podejście do zarządzania i szersze upodmiotowienie procesu zarządzania.

Uznaje się też, że silne i słabe sygnały płynące z ostatniego kryzysu finansowego nie znajdują właściwego odzwierciedlenia w przygotowywanych regulacjach, co skłania do bardziej aktywnych postaw wobec zarządzania ryzykiem operacyjnym, gdyż jego ranga nieporównywalnie wzrasta, jak wynika z badań i publikowanych rankingów ryzyka sektora bankowego, a przede wszystkim zmian otoczenia zewnętrznego.

## Bibliografia

Athanasiu C., *After the Crisis. Building a Foundation for the Future of Operational Risk Management*, „The Journal of Enterprise Risk Management” July–August 2010.

Bair Sheila C., *Przyczyny kryzysu finansowego i diagnoza sytuacji na rynkach*, „Bezpieczny Bank” 2010, Nr 1.

*The big debate*, „Operational Risk & Regulation”, May 2010.

Cernaskas D., David G., Tarantino A., *VAR VAR com*, „Operational Risk & Regulation” August 2010, Vol. 11, Nr 8.

Gospodarowicz A., *Ryzyko operacyjne i jego ocena w regulacjach Nowej Umowy Kapitałowej*, [w:] *Wyzwania współczesnych finansów*, pod red. K. Jajugi, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009.

Hildebrand P.M., *Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio*, Speech by Mr Philipp M. Hildebrand, Vice-Chairman of the Governing Board of the Swiss National Bank, at the Financial Markets Group Lecture, London School of Economics, London, 15 December 2008.

Krasodomska J., *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym w bankach*, PWE, Warszawa 2008.

Lenczewski Martins C., Niedziółka P., *Kwantyfikacja ryzyka operacyjnego w banku oraz jego wpływ na wymóg kapitałowy*, „Bank i Kredyt” maj 2005 r.

Lewandowski D., *Ryzyko operacyjne w bankach – zarządzanie i audyt w świetle wymagań Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego*, „Bank i Kredyt” kwiecień 2004 r.

Maino R., Masera R., Mazzani G., *Reform of the Risk Capital Standard (RCS) and Systemically Important Financial Institutions (SIFIs)*, April 2010.

Matkowski P., *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*, Oficyna Ekonomiczna Wolters Kluwer, Kraków 2006.

*Opinia Komisji Nadzoru Bankowego wydana na podstawie przeprowadzonej inspekcji z 28 II 2006 r.*

Paletta D., Enrich D., *Regulators reach pact on bank rules*, „The Wall Street Journal” Monday September 13, 2010.

Piohunowicz M., *Kategoryzacja strat operacyjnych w bankowości*, „Bank i Kredyt” wrzesień 2006 r.

*Rekomendacja M dotycząca zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach*, KNB, Warszawa 2004.

Stulz R.M., *Przyczyny nieskutecznego zarządzania ryzykiem*, „Harvard Business Review Polska”, lipiec–sierpień 2010 r.

Taleb N.N., Goldstein D.G., Spitznagel M.W., *Sześć błędów jakie popełniają menedżerowie odpowiedzialni za zarządzanie ryzykiem*, „Harvard Business Review Polska” lipiec–sierpień 2010 r.

*The big debate*, „Operational Risk & Regulation”, May 2010.

*Unia dogadała się w sprawie nadzoru finansowego*, zob. portal Money.pl z 3 IX 2010 r.

Cezary Stypułkowski\*

## **TOO BIG TO FAIL – RÓŻNE KONCEPCJE DZIAŁAŃ**

### **WSTĘP**

Wobec względnie dobrej kondycji polskiego sektora bankowego, problem *too big to fail* (zbyt duży, żeby upaść) postrzegano jakby z bezpiecznej perspektywy postronnego obserwatora. Można nawet pokusić się o tezę, że koncept *too big to fail* w Polsce częściej wiązano z takimi instytucjami jak Poczta Polska czy też PKP niż z bankami, tym bardziej że klientom trudno wyobrazić sobie, by te dwie zasłużone przez dziesiątki lat instytucje nagle przestały funkcjonować. Natomiast w krajach szczególnie dotkniętych konsekwencjami globalnego kryzysu finansowego, zwłaszcza w USA czy Wielkiej Brytanii, koncepcja *too big to fail* pozostaje tematem różnorodnych debat, nie tylko nadzorców czy naukowców, ale także zwykłych ludzi. Sam termin doczekał się popularnego akronimu TBTF i w ten sposób na trwałe wkroczył do języka potocznego, nie tylko specjalistów rynku finansowego. Stało się tak, ponieważ globalny kryzys finansowy pozostawia po sobie trwały ślad, który podważył wiarę zwykłego Amerykanina w efektywność mechanizmu rynkowego czy nawet kapitalizmu jako systemu ekonomicznego, a z ratowanych miliardami dolarów banków uczynił wroga publicznego numer jeden.

W życiu zwykle większy może więcej, co niejednokrotnie daje tym największym poczucie bezkarności, bądź też fałszywe poczucie bezpieczeństwa. W skrajnych przypadkach, a dotyczy to przede wszystkim systemu finansowego, te niepożądane cechy prowadzą do katastrof na ogromną skalę, których koszty pokrywane są przez wiele lat.

---

\* Cezary Stypułkowski jest doktorem nauk prawnych, obecnie pełni funkcję Prezesa Zarządu BRE Banku SA.

Koncepcja TBTF, wywodząca się z rozległych negatywnych konsekwencji systemowych upadłości zbyt dużego banku, stała się niezwykle aktualna m.in. z uwagi na nieprzerwany rozwój rynków finansowych przez ostatnie dekady. Współcześnie aktywa niektórych instytucji finansowych wielokrotnie przekraczają wartość PKB państw, które regulują i kontrolują ich działalność.

Mimo prób downsizing'u, skala wielu instytucji finansowych (mierzona przede wszystkim wartością aktywów) pozostaje realnym zagrożeniem w takich krajach, jak Szwajcaria, Wielka Brytania czy Stany Zjednoczone. Choć w przypadku USA relatywny rozmiar banków nie jest tak wielki jak w pozostałych, jednak ich znaczenie dla globalnego ładu finansowego, stabilności rynków i normalnego funkcjonowania gospodarek pozostaje kluczowe.

**Tabela 1. Relacje wartości aktywów wybranych banków do PKB czterech krajów**

Bank	Kraj	Aktywa do PKB (2007) (w %)	Aktywa do PKB (2009) (w %)
UBS	Szwajcaria	436	250
Credit Suisse	Szwajcaria	261	193
RBS	Wielka Brytania	137	122
J.P. Morgan	USA	11	14
PKO BP	Polska	9	12

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów BRE Bank S.A.

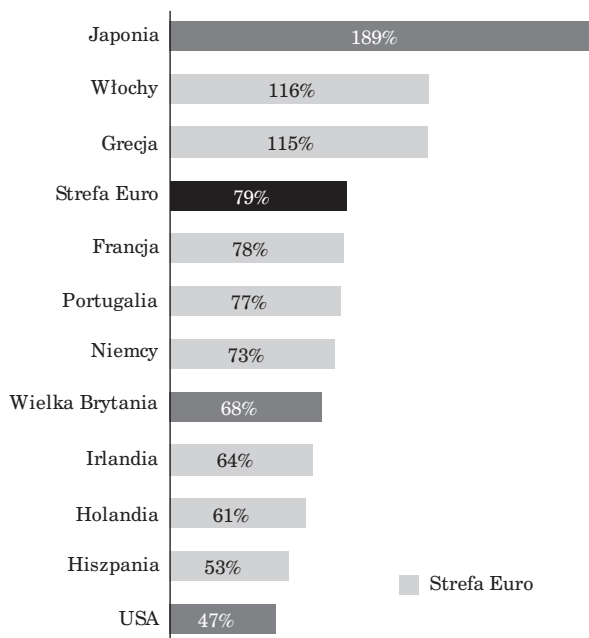
W ciągu ostatnich dwóch lat UBS i Credit Suisse, dążąc do poprawy swoich wskaźników, nie tylko podnosiły kapitał, ale również „ciąży” aktywa, co zaowocowało odpowiednio: 41% i 24% zmniejszeniem ich sum bilansowych. Mimo tych działań na koniec 2009 r. aktywa UBS i Credit Suisse stanowiły prawie 4,5-krotność PKB Szwajcarii. Nie dziwi więc, że szwajcarskie władze, chcąc uniknąć powtórki z kryzysu 2007–2009, wprowadzają najbardziej rygorystyczne przepisy kapitałowe w krajach rozwiniętych.

Przed omówieniem konkretnych rozwiązań regulacyjnych, w kontekście TBTF, warto zastanowić się, dlaczego nadzorca tym razem chcą posunąć się znacznie dalej w procesie legislacyjnym niż chciałby tego rynek. Przede wszystkim wiele krajów po prostu nie stać na kolejną rekapitalizację największych banków, wyczerpał się bowiem zarówno kapitał polityczny jak i finansowy, i to prawdopodobnie na dłuższy okres.

Od początku kryzysu świat stracił 1,3 biliona euro tylko na odpisach na złe aktywa, nie uwzględniając strat dzisiejszych lub przyszłych podatników albo firm, którym z dnia na dzień odcięto dostęp do źródeł finansowania. By pokryć straty i poprawić wskaźniki finansowe, banki na całym świecie zmobilizowały 1,1 biliona euro nowych kapitałów, przy czym ogromną ich część stanowiły pieniądze podatników, albo w najczystszej formie rekapitalizacji, albo poprzez rozmaite gwarancje pokrycia strat na wybranych aktywach.

Rosnące zadłużenie wielu krajów zrodziło problem natury *too big to fail* na poziomie państw. Tak jak banki, całe państwa stanęły na progu bankructwa. Okoliczność, że długi tych krajów finansowała bardzo duża grupa banków, znacząco zwiększyła ryzyko systemu finansowego przekraczającego granice państw. Tylko niemieckie banki zainwestowały 43 mld dolarów w greckie obligacje. Jeszcze gorzej jest w przypadku długu irlandzkiego czy hiszpańskiego.

**Wykres 1. Dług publiczny do PKB wybranych krajów w 2009 r.**

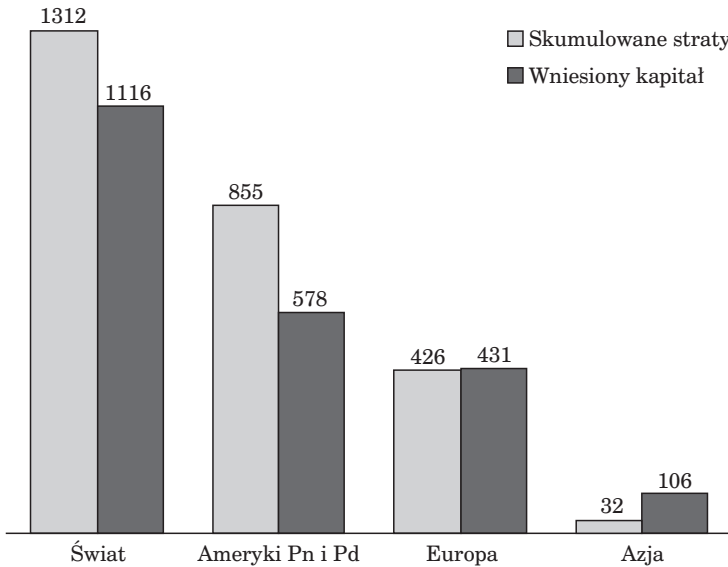


Kryterium Maastricht dla długu publicznego (60% PKB)

Źródło: Dane BRE Bank S.A.

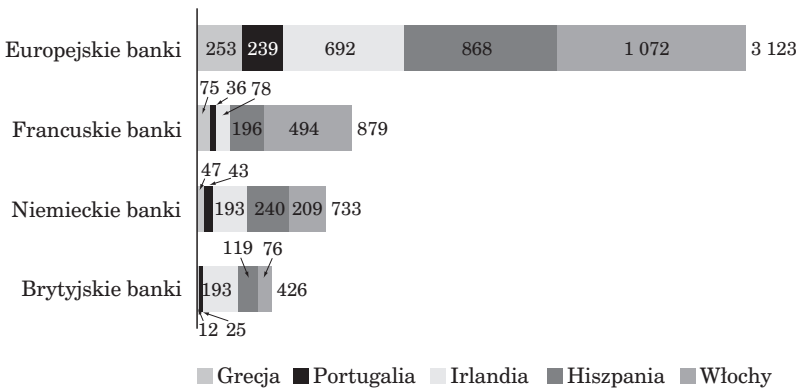
Irlandia, do niedawna wskazywana jako przykład do naśladowania dla krajów takich jak Polska, sama popadła w ogromne tarapaty z racji ryzykownej polityki kredytowej lokalnych banków, w tym „dmuchających” wielką bankę spekulacyjną na rynku nieruchomości. Ratowanie tych banków w samym tylko 2010 r. będzie kosztować podatników irlandzkich kilkadziesiąt miliardów dolarów. Koszty rekapitalizacji systemu bankowego tego kraju w 2010 r. przekraczają wartość deficytu całej gospodarki Irlandii, ten zaś sięgnie 32% PKB w 2010 r. Natomiast ogłoszenie niewypłacalności na długi irlandzkich banków wiązałoby się ze znaczącym ryzykiem reputacyjnym kraju oraz dużymi stratami, zarówno dla irlandzkich, jak i zagranicznych inwestorów.

**Wykres 2. Straty sektora finansowego i wniesiony kapitał (w mld Euro)**



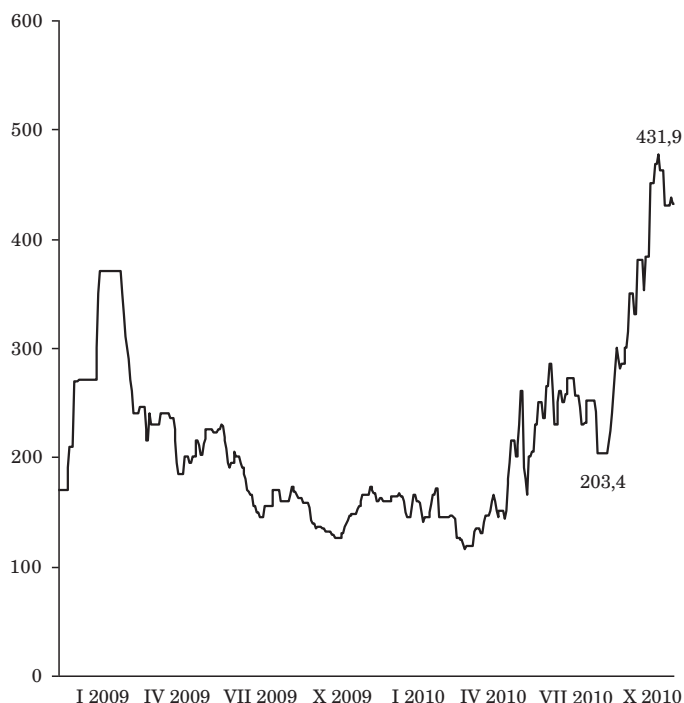
Źródło: Dane BRE Bank S.A.

**Wykres 3. Ekspozycje europejskich banków do wybranych krajów strefy Euro (w mld \$)**



Źródło: Dane BRE Bank S.A.

**Wykres 4. Zmiany spread'u CDS Irlandii w okresie od stycznia 2009 r. do października 2010 r.**



Źródło: BRE Bank S.A.

## 1. KONCEPCJA *TOO BIG TO FAIL* W PRAKTYCE USA I SZWAJCARII

Choć o *too big to fail* często mowa w mediach, analizach regulatorów i debatach naukowców, mniej wyraźnie znajdują one odzwierciedlenie w najnowszymi propozycjach rozwiązań legislacyjnych nastawionych konkretnie na ten problem. Dominują raczej rozwiązania systemowe z Bazyleą III na czele. W ramach nowej umowy bazylejskiej banki będą musiały podnieść swój współczynnik kapitałowy (Core Tier 1) do 7%, plus o dodatkowe 2,5 pkt. proc., w zależności od decyzji krajowych nadzorców. W połączeniu z dodatkowymi obostrzeniami odnośnie do jakości kapitału, Bazylea III stanowi ma silny bufor strat na przyszłość. Należy pamiętać, że zaufanie do siły kapitałów banków jako bufora bezpieczeństwa, nastąpi wtedy, gdy znane będą pełne rozmiary ich ekspozycji na ryzykowne aktywa, w tym papiery dłużne niektórych europejskich rządów. Stress testy, które przeprowadzono niedawno w Europie, mimo że powszech-



nie uważane za zbyt łagodne w swoich założeniach, w dużym stopniu przyczyniły się do poprawienia jakości informacji na temat ekspozycji banków na rynkach dłużnych. Sprzyjało to w pewnym stopniu poprawie zaufania do niektórych instytucji.

**Tabela 2. Przedsięwzięcia prewencyjne w ramach koncepcji TBTF**

Zakres	Charakterystyka przedsięwzięcia
Uniwersalnie	Podatki nakładane na banki lub poszczególne transakcje
Globalnie	Wyższe wymogi kapitałowe (Bazylea III)
	Wyższe wymogi płynnościowe (Bazylea III)
USA	Ograniczenie zakresu działalności: – ograniczenie możliwości bezpośredniego prowadzenia przez banki działalności w <i>private equity</i> , <i>hedge funds</i> i <i>proprietary trading</i> – ograniczenie sekurytyzacji – restrykcje na rynku instrumentów pochodnych
	Nowe uprawnienia dla FDIC pozwalające na sprawne zamykanie / zmniejszanie upadających instytucji finansowych
USA, Wielka Brytania	Testamenty grup finansowych ( <i>living wills</i> )
Szwajcaria	Dodatkowe wymogi kapitałowe i „kapitał warunkowy”

Źródło: opracowanie własne.

W Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii czy Szwajcarii, gdzie rola rynków finansowych w gospodarce jest nieproporcjonalnie wyższa niż średnia globalna, Bazylea III jest lub będzie uzupełniana o dodatkowe przepisy, konkretyzujące podejście do problemu TBTF. Wskazać tu można między innymi ograniczenia w zakresie handlu na własny rachunek, bezpośredni udział w inwestycjach typu *private equity*, czy też obowiązek przedstawienia tzw. planów pogrzebowych, czyli sposobu na szybką likwidację bądź też zmniejszenie instytucji finansowych w kłopotach.

Amerykański „Dodd Frank Act” to najbardziej kompleksowa reforma na Wall Street od czasów „Glass Steagall Act” z 1932 r. Ma ona wiele odnóg, a wszystkie jej elementy, w szczególności założenia doktryny Cockera, mają na celu zmniejszenie ryzyka upadłości największych amerykańskich instytucji finansowych.

Po pierwsze, utworzono Financial Stability Oversight Council, nową agencję, która będzie mieć za zadanie monitoring ryzyk w skali makro i przygotowywanie rekomendacji dla nadzorców. W skład tego nowego organu wejdzie między innymi FED, SEC, Sekretarz Skarbu USA, FDIC, czy niezależny przedstawiciel nominowany przez prezydenta. Mimo że to gremium nie ma prerogatyw ustawodawczych, sam jego skład będzie czynił formułowane rekomendacje dla nadzorców trudnymi do zignorowania.

Po drugie, FDIC, czyli amerykański gwarant depozytów bankowych, otrzyma dodatkowe uprawnienia do rozwiązywania (*resolution*) instytucji finansowych

w problemach. Proces przyspieszonego rozwiązania takiej instytucji będzie wymagał zgody FEDu i Skarbu oraz zarządu banku lub też sądu. W tym wypadku akcjonariusze i posiadacze papierów dłużnych banku poniosą natychmiastowe straty, a FDIC przejmie zarządzanie spółką. FDIC będzie mogło pożyczyć fundusze, aby finansować rozwiązanie instytucji, w której występuje odpływ depozytów. Spłata tych funduszy nastąpi z aktywów spółki, a koszty całej operacji pokryją inne instytucje finansowe w ramach specjalnej opłaty ustanowionej *ad hoc*. Władze USA chcą w ten sposób wysłać sygnał, że nie zawahają się przed przymusowym wprowadzeniem dużych instytucji na ścieżkę układu z wierzycielami. By ułatwić cały proces, duże grupy finansowe będą musiały sporządzać tzw. testamenty, w których przedstawią wiarygodne plany na szybkie samorozwiązanie. Testamenty grup finansowych spotkają się z silną opozycją ze względu na znaczący negatywny wpływ uproszczonych struktur grupy na wysokość podatku, jaki ta będzie musiała zapłacić. Kluczową reperkusją tego przyspieszonego zamykania instytucji finansowych zdaje się być fakt, że posiadacze ich długu mogą stracić większą część swojej inwestycji, co może w znaczący sposób wpłynąć na wysokość kosztów finansowania banków i w skrajnym przypadku wznowić walkę o depozyty.

Po trzecie, zreformowany FED otrzyma poszerzone uprawnienia nadzorcze i regulacyjne. Po raz pierwszy FED będzie odpowiedzialny za ochronę praw konsumenckich. W ramach tych uprawnień FED zyska nadzór nad bankami o aktywach powyżej 10 mld USD, wszystkimi instytucjami na rynku kredytów hipotecznych, tzw. *pay day lenders*, czyli mikro pożyczkodawcami na wysoki procent oraz dużymi niebankowymi instytucjami finansowymi.

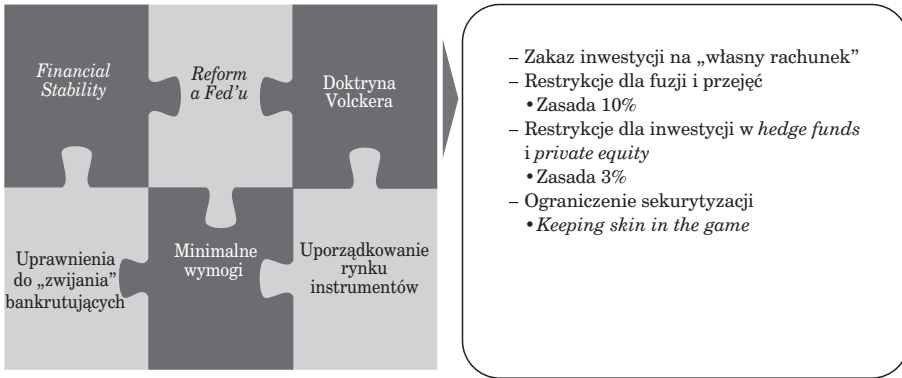
Po czwarte, zostaną podniesione wymogi kapitałowe. Według nowych przepisów dobrze dokapitalizowany bank musi mieć wskaźnik Tier 1 na poziomie 6%, a wskaźnik wypłacalności na poziomie 10%. Poziom minimum to odpowiednio: 4% i 8%.

Po piąte, zostanie znacznie ograniczony handel instrumentami pochodnymi pomiędzy bankami bez centralnej instytucji pośredniczącej w obrocie.

Wreszcie, warto podkreślić, że doktryna Volckera, wielokrotnie ignorowana na początku kryzysu przez wielu obserwatorów i podmiotów z rynku, praktycznie w całości została wykorzystana w przepisach prawa. Jej kluczowe elementy to:

- ❖ Zakaz inwestycji na własny rachunek dla banków (tzw. *proprietary trading*); banki będą musiały pozbyć się swoich lukratywnych działów inwestycyjnych handlujących na własny rachunek na rzecz handlu papierami w imieniu klienta.
- ❖ Bezpośrednie inwestycje w *hedge funds* i *private equity* ograniczono do 3% kapitału Tier I banku.
- ❖ Zakaz udziału banków w dystrybucji sekurytyzowanych wierzytelności w sytuacjach, gdzie banki mają jakikolwiek konflikt interesów (pokłosie sprawy skomplikowanej struktury Abacus sprzedawanej przez Goldman Sachs), a w przypadku sekurytyzacji własnych kredytów będą musiały zachować określoną część wartości instrumentu we własnym bilansie.

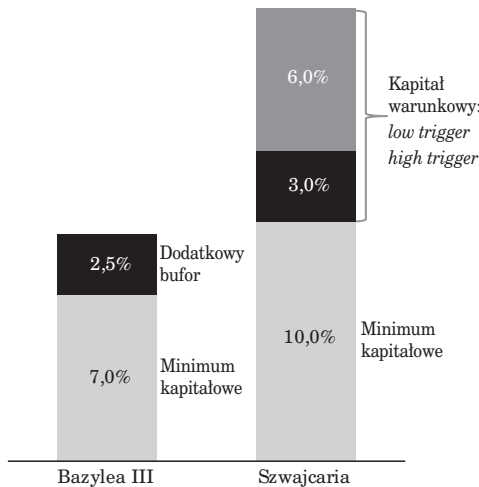
**Wykres 5. Syntetyczna charakterystyka reformy Dodd-Frank i doktryny Volckera**



Źródło: opracowanie własne.

Szwajcaria poszła najdalej w swojej walce z *too big to fail*. Wymagania kapitałowe, jakie stawia przed swoimi bankami, są dużo bardziej rygorystyczne w porównaniu do Bazylei III. Absolutne minimum kapitałowe to 10% Core Tier I plus dodatkowy bufer na kolejne 3% i 6% w postaci kapitału warunkowego, czyli takiego, który z długu przekształca się w kapitał akcyjny w momencie, gdy kapitały własne banku spadną poniżej określonego poziomu. W tym przypadku jest to: 7% i 5%.

**Wykres 6. Wymogi kapitałowe i kapitał warunkowy**



Źródło: opracowanie własne.

## PODSUMOWANIE

Problemu *too big to fail* nie da się wyeliminować w pełni, a wysiłki nadzorców powinny skierować się ku stworzeniu takiego ładu regulacyjnego, by wszystkie duże instytucje finansowe operowały w podobnych, relatywnie konserwatywnych warunkach, a jakikolwiek arbitraż regulacyjny nie mógł mieć miejsca. Podwyższone wymogi kapitałowe dla wszystkich banków obejmują naturalnie te największe instytucje, a powstające przepisy na poziomie poszczególnych krajów, tak jak w USA, Szwajcarii czy Wielkiej Brytanii, kładą dodatkowy nacisk na problem TBTF, także w ujęciu *too big to exist*. Jednak, pomimo tych nadzwyczajnych propozycji, duże instytucje finansowe istniały i będą istnieć – należy tylko nie zapominać o zasadach, jakie dla nich ustanowiono, aby nie podpadały pod koncepcję *too big to be saved*. Obecnie wielkie instytucje finansowe, takie jak: HSBC, Bank of America czy nawet Citi trzymają się całkiem nieźle.

Skuteczne egzekwowanie nowych przepisów będzie kluczowe dla odbudowania zaufania zwykłych obywateli do systemu finansowego. Wyśle również silny sygnał do zarządów największych instytucji, że ich nieodpowiedzialne działania nie będą tolerowane. Koszty tych wszystkich zmian odbiją się niekorzystnie na rentowności wielu instytucji finansowych. Część z nich będzie musiała zrestrukturyzować lub zmienić swój model działania. Wzbudza to zrozumiały sprzeciw większości środowiska bankowego. Pamiętajmy jednak, że bezprecedensowość aktualnego kryzysu musiała pociągnąć za sobą wachlarz bezprecedensowych rozwiązań nadzorców, a także polityków. Warto analizować to co jest złe bądź przesadne w nowych regulacjach. Jeszcze ważniejsze jest, by jak najszybciej nauczyć się operować w nowym ładzie regulacyjnym, bo ten poprzedni już nie wróci. Im szybciej świadomość tego zostanie przekuta na działania praktyczne, tym lepiej dla wszystkich interesariuszy systemu finansowego.

## **OPTYMALNY MODEL GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW<sup>1</sup>**

### **WSTĘP**

Systemy gwarantowania depozytów – obok banków centralnych, instytucji nadzoru finansowego oraz rządów – są istotnym elementem rozwiązań składających się na sieć bezpieczeństwa finansowego (ang. *safety net*). Sformalizowane systemy gwarancyjne<sup>2</sup> funkcjonują obecnie w 104 państwach świata<sup>3</sup>, przy czym aż połowa z nich została powołana do życia w ciągu ostatnich 15 lat. Joseph Stiglitz – laureat Nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii z 2001 r. – określając warunki, jakie ma spełniać idealny system bankowy we współczesnym świecie, wskazał na funkcjonowanie w jego ramach systemu gwarantowania depozytów jako jednej z najważniejszych jego cech<sup>4</sup>. Zasadniczą przesłankę tworzenia systemów gwarancyjnych czy,

---

\* Adam Pawlikowski jest doktorem nauk ekonomicznych, Naczelnikiem Wydziału Unii Europejskiej w Departamencie Systemu Finansowego NBP.

<sup>1</sup> Artykuł został przygotowany na podstawie pracy doktorskiej pt. *Problemy, zakres i kryteria wyboru w kształtowaniu systemu gwarantowania depozytów na przykładzie państw Unii Europejskiej*, obronionej w październiku 2009 r. na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego. Autor dziękuje Recenzentowi artykułu – Panu Prof. Ryszardowi Kokoszczyńskiemu – za cenne uwagi.

<sup>2</sup> Terminy „system gwarantowania depozytów” i „system gwarancyjny” są w tym artykule stosowane zamiennie.

<sup>3</sup> Na podstawie informacji zawartej na stronie Międzynarodowego Stowarzyszenia Gwarantów Depozytów (ang. *International Association of Deposit Insurers*): [www.iadi.org](http://www.iadi.org).

<sup>4</sup> J.E. Stiglitz, B. Greenwald, *Towards a New Paradigm in Monetary Economics*. Cambridge University Press, United Kingdom 2003.

szerzej, sieci bezpieczeństwa finansowego, stanowi ich działanie na rzecz stabilności systemu bankowego będącego w wielu krajach najważniejszym elementem systemu finansowego. Stabilizacyjne działanie systemów gwarantowania depozytów wynika głównie z faktu, że przeciwdziałają one wystąpieniu *runu* na kasy banków, co zapobiega rozprzestrzenianiu się kryzysu bankowego w drodze zbiorowej paniki. Tymczasem doświadczenia wielu krajów pokazują, że kryzysy bankowe o charakterze systemowym powodują olbrzymie straty nie tylko dla właścicieli i deponentów banków dotkniętych kryzysem, ale dla całej gospodarki<sup>5</sup>. Ponieważ stabilność systemu finansowego leży w interesie wszystkich uczestników życia politycznego i gospodarczego, jest ona traktowana jako dobro o charakterze publicznym<sup>6</sup>.

Niemniej jednak istnienie systemu gwarantowania depozytów jako dodatkowej instytucji chroniącej system finansowy przed destabilizacją – oprócz oczywistych korzyści – łączy się również z pewnymi kosztami i zagrożeniami. Regulacje w zakresie gwarancji dla deponentów, ze względu na swój zazwyczaj obligatoryjny charakter<sup>7</sup>, nie są rozwiązaniem o charakterze typowo rynkowym. Instytucje te nie do końca są zgodne z ideą rynkowej regulacji gospodarki i ich utworzenie może w konsekwencji prowadzić do zakłócenia reguł wolnego rynku. Literatura przedmiotu wskazuje, że największym zagrożeniem wynikającym z funkcjonowania systemów gwarantowania depozytów jest ryzyko wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia (ang. *moral hazard*). Świadomość istnienia dodatkowych mechanizmów zabezpieczających zdejmuje z banków oraz ich klientów część odpowiedzialności za podejmowane przez nich działania. W efekcie obie grupy podmiotów są skłonne do podejmowania większego ryzyka w celu maksymalizacji zysku. Zachowanie to opiera się na przekonaniu, że ewentualne negatywne skutki takich działań zostaną zneutralizowane, bądź przynajmniej złagodzone, przez pomoc ze strony instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego.

Wobec tak zarysowanych głównych korzyści i kosztów wynikających z powołania do życia sformalizowanego systemu gwarantowania depozytów, rodzi się pytanie, jaki jest efekt netto funkcjonowania tego typu instytucji. Odpowiedź na to pytanie jest poważnie utrudniona z uwagi na fakt, że znaczna część efektów generowanych przez system gwarancyjny ma charakter niemierzalny lub trudno mierzalny. Z tego względu ustalenie precyzyjnego bilansu korzyści i kosztów wynikających z istnienia sformalizowanych gwarancji dla deponentów jest wręcz niemożliwe.

Przegląd literatury przedmiotu nie daje jednoznacznej odpowiedzi na powyższe postawione pytanie. Wytyczne dotyczące kształtu systemu gwarantowania depo-

<sup>5</sup> G. Hoggarth, V. Saporta, *Costs of banking system instability: some empirical evidence*. Bank of England, Financial Stability Review, June 2001, s. 150.

<sup>6</sup> O. Szczepańska, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*. Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008, s. 40.

<sup>7</sup> Najbardziej znaczącym wyjątkiem w tej mierze był system gwarantowania depozytów w Szwajcarii, który przez wiele lat funkcjonował jako system dobrowolny.

zytów, publikowane przez organizacje o charakterze międzynarodowym (Międzynarodowy Fundusz Walutowy<sup>8</sup>, Forum Stabilności Finansowej<sup>9</sup>, Międzynarodowe Stowarzyszenie Gwarantów Depozytów oraz Bank Rozrachunków Międzynarodowych<sup>10</sup>) oraz ponadnarodowym (Unia Europejska<sup>11</sup>) jednoznacznie opowiadają się za tworzeniem formalnych rozwiązań w tym zakresie. Rekomendacje te wynikają z oceny eksperckiej wymienionych tu instytucji wskazującej, że korzyści płynące z funkcjonowania formalnych gwarancji przewyższają generowane przez nie koszty i zagrożenia. Z drugiej jednak strony, wiele badań ilościowych zwraca uwagę na przeważające negatywne konsekwencje funkcjonowania systemów gwarancyjnych, przynajmniej w warunkach słabego otoczenia instytucjonalnego<sup>12</sup>. Bez trudu jednak można znaleźć badania, w których stwierdza się pozytywny wpływ sformalizowanych systemów gwarantowania depozytów na stabilność sektora bankowego w warunkach silnego otoczenia instytucjonalnego<sup>13</sup>. W niektórych pracach dowodzi się nawet, że wprowadzenie formalnych gwarancji dla deponentów pomaga zredukować zjawisko pokusy nadużycia z uwagi na fakt, że *de facto* oznacza ono ograniczenie zakresu sieci bezpieczeństwa finansowego<sup>14</sup>.

Materiał bibliograficzny – mimo że nie wskazuje jednoznacznie, jaki jest wpływ systemu gwarantowania depozytów na stabilność sektora bankowego – zwraca jednak uwagę na kilka istotnych kwestii. Po pierwsze, wpływ systemu gwarancyjnego na stabilność finansową jest w znacznej mierze uzależniony od warunków otoczenia instytucjonalnego charakterystycznych dla danego kraju. Generalnie, im lepiej rozwinięta jest infrastruktura instytucjonalna i prawna, tym silniejsza jest dyscyplina

<sup>8</sup> M.in. G. Garcia, *Deposit Insurance, Actual and Good Practices*. Occasional Paper 2000, No 197, International Monetary Fund.

<sup>9</sup> *Guidance for Developing Effective Deposit Insurance Systems*, Financial Stability Forum 2001, [http://www.fsforum.org/publications/publication\\_19\\_1.html](http://www.fsforum.org/publications/publication_19_1.html).

<sup>10</sup> *Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, Basel Committee on Banking Supervision, International Association of Deposit Insurers, June 2009.

<sup>11</sup> *Dyrektywa 94/19/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 30 maja 1994 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów oraz zmieniająca ją Dyrektywa 2009/14/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 marca 2009 r.*

<sup>12</sup> M.in. A. Demirgüç-Kunt i E. Detragiache, *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?* International Monetary Fund Working Paper No. 00/3, January 2000; A. Demirgüç-Kunt, H. Huizinga, *Market Discipline and Deposit Insurance*, „Journal of Monetary Economics” 2004, 51, s. 375–399; E.J. Kane, A. Demirgüç-Kunt, *Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?* NBER Working Paper Series, Working Paper 8493, Cambridge 2001; E.J. Kane, *Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances*. Policy Research Working Paper 2453, The World Bank 2000.

<sup>13</sup> R. Cull, L. Senbet i M. Sorge, *Deposit Insurance and Financial Development*. Policy Research Working Paper 2682, The World Bank 2001; A. Hovakimian, E.J. Kane, L. Laeven, *How Countries and Safety-Net Characteristics Affect Bank Risk-Shifting*. Working Paper 9322, National Bureau of Economic Research, Cambridge 2002.

<sup>14</sup> R. Gropp, J. Vesala, *Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Discipline*. European Central Bank 2004.



rynkowa i mniejsze zagrożenie wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia<sup>15</sup>. W efekcie, funkcjonowanie sformalizowanych systemów gwarancyjnych w warunkach silnego otoczenia instytucjonalnego raczej wzmacnia niż osłabia dyscyplinę rynkową.

Po drugie, zwraca się uwagę na fakt, że nawet jeśli środowisko instytucjonalne jest właściwe, to ewentualne korzyści z wprowadzenia formalnego systemu gwarantowania depozytów w znacznej mierze zależą od jego kształtu<sup>16</sup>. W efekcie wpływ systemu gwarancyjnego na stabilność finansową w zasadniczym stopniu jest uzależniony od szczegółowych rozwiązań w zakresie konstrukcji systemu gwarancyjnego przyjętych w danym kraju. W literaturze przedmiotu stwierdza się wprost, że system gwarantowania depozytów może być ważnym czynnikiem dla stabilizowania bądź destabilizowania systemu finansowego, w zależności od jego cech, czyli zachęt wbudowanych w jego konstrukcję<sup>17</sup>. Wagę szczegółowych rozwiązań w zakresie systemu gwarancji dla deponentów podkreśla również fakt, że jego funkcjonowanie jest czasami przyrównywane do efektu generowanego przez elektrownie jądrowe<sup>18</sup>. Wykorzystując tę analogię, zwraca się uwagę, że wybór odpowiedniej formuły działania systemu gwarantowania depozytów jest niezwykle istotny, niewłaściwie zaprojektowany system może bowiem przynieść więcej szkód niż korzyści. Ponadto błędy popełnione w konstrukcji systemu gwarancji dla deponentów mogą być w praktyce bardzo kosztowne.

Zaprezentowane powyżej rozważania wyjaśniają, dlaczego tak istotne znaczenie ma wybór właściwej konstrukcji systemu gwarantowania depozytów. Jednak stworzenie efektywnych rozwiązań w tym zakresie jest szczególnym wyzwaniem z uwagi na rozbieżne do pewnego stopnia interesy, które system musi pogodzić. Z jednej strony system ma zapewnić ochronę klientów instytucji finansowych, a z drugiej zaś powinien ograniczać zachęty do podejmowania przez instytucje finansowe i deponentów nadmiernego ryzyka. Występuje tu znana w ekonomii zależność typu „coś za coś” (ang. *trade-off*), przez co wzmocnienie ochrony deponenta prowadzi niejednokrotnie do osłabienia dyscypliny rynkowej. Dlatego konstrukcja systemu gwarantowania depozytów musi uwzględniać odpowiednie proporcje między protekcją i regulacjami a dyscypliną rynkową.

<sup>15</sup> A. Demirgüç-Kunt i E. Detragiache, *Does Deposit..., op. cit.*; A. Demirgüç-Kunt i H. Huizinga, *Market Discipline and Financial Safety Net Design*, Policy Research Working Paper 2183, World Bank 2000.

<sup>16</sup> A. Hovakimian, E.J. Kane, L. Laeven, *How Countries..., op. cit.*

<sup>17</sup> R. Dale, F. Bruni, Ch. De Boissieu, *Strengthening Financial Infrastructure. Deposit Insurance and Lending of Last Resort*. Societe Universitaire Europeenne de Recherches Financieres, no. 7, Amsterdam 2000, s. 13.

<sup>18</sup> L. William Seidman, Chairman, Federal Deposit Insurance Corporation – *A deposit insurance system is like nuclear power plant. If you build it without safety precautions, you know it's going to blow you off the face of the earth. And even if you do, you can't be sure it won't*, [za:] C. Thies, D. Gerlowski, *Deposit Insurance: A History of Failure*, „Cato Journal”, Vol. 8, No. 3 (Winter 1989), s. 677. Prezes FDIC ocenił w ten sposób doświadczenia USA z lat 80. XX w. związane z kryzysem kas oszczędnościowo-pożyczkowych (ang. *savings and loan crisis*).



Wobec powyższych ustaleń, celem niniejszego artykułu jest wskazanie cech optymalnego systemu gwarantowania depozytów. Optymalizacja systemu gwarancyjnego, w ujęciu przyjętym w tym artykule, oznacza wybór takiej formuły systemu, która w maksymalnym stopniu przyczyni się do zapewnienia stabilności systemu finansowego. Do osiągnięcia celu w postaci stabilności finansowej wymagane jest spełnienie dwóch warunków. Po pierwsze, system gwarancyjny musi zapewniać wystarczająco pełną ochronę dla deponentów, co działa stabilizująco na sektor bankowy. Po drugie, w konstrukcję systemu gwarantowania depozytów muszą być wbudowane elementy ograniczające do minimum pokusę nadużycia, która oddziałuje negatywnie na stabilność finansową.

W niniejszym artykule zaprezentowano zasady konstrukcji systemu gwarantowania depozytów mające na celu zapewnienie właściwej ochrony dla deponentów i – dzięki temu – większej stabilności systemu finansowego. Następnie dokonano zestawienia wytycznych pozwalających na ograniczenie do minimum zjawiska pokusy nadużycia związanego z funkcjonowaniem systemu gwarancyjnego i zestawienia powyżej wskazanych dwóch grup wytycznych, uzyskując cechy optymalnego systemu gwarantowania depozytów maksymalizującego jego korzystne działanie na rzecz stabilności systemu finansowego.

## 1. ZASADY MAJĄCE NA CELU ZAPEWNIENIE WŁAŚCIWEJ OCHRONY DLA DEPONENTÓW

System gwarantowania depozytów powinien być skonstruowany tak, aby w sposób wystarczająco pełny zabezpieczał deponentów. Wówczas są oni mniej skłonni do masowego wycofywania depozytów, mając świadomość, że ich środki objęte są prawnymi gwarancjami<sup>19</sup>. W ten sposób gwarantowanie depozytów, ograniczając prawdopodobieństwo wystąpienia *runu* na banki, przyczynia się do utrzymania stabilności systemu finansowego. Należy dodatkowo zwrócić uwagę na fakt, że powyższe przesłanki nie są jedynymi, które uzasadniałyby celowość tworzenia systemów gwarantowania depozytów. Potrzeba wprowadzenia specjalnej ochrony dla deponentów wynika również z tego, że napotykają oni problem asymetrii informacji w relacjach z bankami. Deponenci – jako słabsza strona transakcji – mają zazwyczaj niewystarczającą wiedzę na temat sytuacji finansowej poszczególnych banków, aby podejmować w pełni racjonalne decyzje<sup>20</sup>. W efekcie wprowadzenie gwarancji dla deponentów

<sup>19</sup> D.W. Diamond, Ph.H. Dybvig, *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, „Journal of Political Economy” 1983, Vol. 91, No. 3, s. 401–419.

<sup>20</sup> M. Dewatripont, J. Tirole, *The Prudential Regulation of Banks*. MIT Press, Cambridge, Massachusetts 1994, s. 60.

ma na celu nie tylko zapewnienie stabilnego funkcjonowania systemu finansowego, ale również objęcie dodatkową ochroną klientów banków.

Literatura przedmiotu wskazuje wiele zasad konstrukcji systemu gwarancyjnego, mających na celu zapewnienie właściwej ochrony dla deponentów. Cel ten realizowany jest najlepiej w sytuacji, gdy:

- ❖ System gwarantowania depozytów jest sformalizowany (*explicit*) – uregulowanie kwestii gwarancji dla deponentów w porządku prawnym danego kraju stwarza przejrzyste reguły ochrony. Dodatkowo sprawia, że system gwarancyjny charakteryzuje się większą wiarygodnością i w większym stopniu przyczynia się do budowania zaufania do sektora bankowego<sup>21</sup>;
- ❖ Zapewniono udział przedstawicieli władz publicznych w zarządzaniu systemem gwarancyjnym – jest to czynnik również przyczyniający się do większej wiarygodności i zaufania społecznego do systemu. Ponadto takie systemy mają przewagę w przypadku wystąpienia zagrożenia o charakterze systemowym, mogą bowiem mieć łatwiejszy dostęp do pomocy finansowej ze źródeł publicznych<sup>22</sup>;
- ❖ System gwarancyjny funkcjonuje w formule *risk minimizer* – zdefiniowanie szerokiego zakresu uprawnień systemu gwarantowania depozytów w wydajny sposób przyczynia się do stabilizacji sektora bankowego<sup>23</sup>. Dzięki możliwości podejmowania działań pomocowych, system gwarancyjny zapobiega występowaniu upadłości banków. Działalność prewencyjna systemu zapewnia zatem dodatkową ochronę dla deponentów i innych podmiotów, których wierzytelności względem banku nie są objęte gwarancjami systemu;
- ❖ Zdefiniowano rozległy zakres przedmiotowy gwarancji – zastosowanie szerokiej definicji środków gwarantowanych (czyli objęcie gwarancjami wiele rodzajów depozytów), ustalenie stosunkowo wysokiego limitu gwarancji oraz brak koasekuracji i kompensacji przekładają się bezpośrednio na większy zakres ochrony deponentów ze strony systemu gwarancyjnego;
- ❖ System gwarancyjny finansowany jest w trybie *ex ante* – taki tryb finansowania zapewnia większą wiarygodność i zaufanie społeczne do systemu, a także lepsze wypełnianie przez system funkcji w warunkach kryzysu systemowego<sup>24</sup>;
- ❖ Budowanie potencjału finansowego systemu – wprowadzenie regulacji określających docelową wartość gromadzonych środków wpływa stabilizująco na funkcjonowanie systemu gwarancyjnego, szczególnie w sytuacji, gdy konieczne jest dokonywanie znacznych wypłat odszkodowań<sup>25</sup>;

<sup>21</sup> *Guidance for Developing Effective...*, *op. cit.*, s. 3.

<sup>22</sup> G. Garcia, *Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 5.

<sup>23</sup> *General Guidance for an Effective Deposit Insurance Mandate*, International Association of Deposit Insurers, October 2007, [www.iasi.org](http://www.iasi.org), s. 3.

<sup>24</sup> *Funding of Deposit Insurance Systems*, International Association of Deposit Insurers, Discussion Paper, July 2008, [www.iasi.org](http://www.iasi.org), s. 3, 6.

<sup>25</sup> G. Garcia, *Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 24.

- ❖ Określono awaryjne źródła finansowania systemu, w szczególności o charakterze publicznym – tego typu rozwiązanie zapewnia większą stabilność funkcjonowania systemu w przypadku, gdy jego środki okażą się niewystarczające do przeprowadzenia wypłat odszkodowań dla deponentów<sup>26</sup>;
- ❖ System zapewnia szybką wypłatę odszkodowań<sup>27</sup> – należy zaznaczyć, że okres oczekiwania deponentów na wypłatę środków gwarantowanych w sposób pośredni zależy od konkretnych cech konstrukcyjnych systemu. Skróceniu tego okresu sprzyja przede wszystkim: mniejsza liczba zastosowanych wyłączeń przedmiotowych, brak kompensacji, brak koasekuracji, zastosowanie trybu finansowania *ex ante*, budowanie potencjału finansowego systemu, a także określenie awaryjnych źródeł finansowania systemu.

## 2. ZASADY MAJĄCE NA CELU OGRANICZENIE ZJAWISKA POKUSY NADUŻYCIA

Największym zagrożeniem wynikającym z funkcjonowania systemów gwarantowania depozytów jest możliwość nasilenia się ryzyka wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia. Ryzyko to odnosi się do zmiany zachowań dwóch grup podmiotów – banków należących do systemu i deponentów korzystających z ich usług. W literaturze przedmiotu podkreśla się jednak, że odpowiedni wybór formuły funkcjonowania systemu gwarantowania depozytów pozwala na ograniczenie do minimum potencjalnych problemów i zagrożeń związanych ze zjawiskiem pokusy nadużycia<sup>28</sup>.

Ogólnie rzecz biorąc, aby do minimum ograniczyć zjawisko pokusy nadużycia, należy zastosować następujące rozwiązania w konstruowaniu systemu gwarantowania depozytów:

- ❖ Zapewnienie udziału przedstawicieli banków w zarządzaniu systemem gwarancyjnym – jest to czynnik dyscyplinujący, ograniczający koszty działalności systemu gwarancyjnego<sup>29</sup> oraz silnie wzmacniający dyscyplinę rynkową<sup>30</sup>. Administracja prywatna systemu gwarantowania depozytów ponadto istotnie zmniejsza prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia<sup>31</sup>;

<sup>26</sup> *Funding of Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 13–14.

<sup>27</sup> *Core Principles for Effective...*, *op. cit.*, s. 5.

<sup>28</sup> Należy jednak zaznaczyć, że odpowiednia konstrukcja systemu gwarantowania depozytów nie jest jedynym sposobem ograniczania zjawiska pokusy nadużycia kreowanego przez istnienie systemu gwarancyjnego. Do ograniczenia *moral hazard* przyczyniają się również wszelkie inicjatywy regulacyjne zwalczające podejmowanie nadmiernego ryzyka przez banki, a także minimalizowanie strat poprzez wcześniejsze likwidowanie zagrożonych banków – R. Dale, F. Bruni, Ch. De Boissieu, *Strengthening Financial...*, *op. cit.*, s. 14.

<sup>29</sup> G. Garcia, *Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 4–5.

<sup>30</sup> A. Demirgüç-Kunt i H. Huizinga, *Market Discipline...*, *op. cit.*, s. 24.

<sup>31</sup> A. Demirgüç-Kunt i E. Detragiache, *Does Deposit...*, *op. cit.*, s. 13.

- ❖ Określenie wąskiej definicji środków gwarantowanych (czyli zastosowanie licznych wyłączeń z przedmiotowego zakresu gwarancji) – w tym zakresie obowiązuje zasada wskazująca, że im bardziej zawężony jest przedmiotowy zakres gwarantowania, tym dany system gwarancyjny wykazuje większą odporność na zjawisko pokusy nadużycia<sup>32</sup>;
- ❖ Ustalenie limitu gwarancyjnego na niezbyt wysokim poziomie – konieczność ograniczenia wysokości limitu gwarancyjnego wynika z faktu, że zbyt wysoki poziom ochrony powoduje osłabienie dyscypliny rynkowej, wzrost prawdopodobieństwa wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia, a także zwiększone prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu bankowego<sup>33</sup>. Z ustaleń Międzynarodowego Funduszu Walutowego<sup>34</sup> wynika, że wzmocnieniu dyscypliny rynkowej i uniknięciu zjawiska *moral hazard* sprzyja przyjęcie kwoty gwarantowanej na poziomie jedno- lub dwukrotności PKB *per capita* w danym kraju. Dysponując jednak bardziej szczegółowymi danymi dotyczącymi struktury depozytów, należałoby ustalić wysokość limitu w taki sposób, aby gwarancjami objętych było ok. 80–90% liczby rachunków, ale tylko ok. 20% ich wartości;
- ❖ Zastosowanie koasekuracji, czyli niepełnej ochrony – rozwiązanie to, poprzez podział ryzyka pomiędzy deponenta i system gwarantowania depozytów, wzmacnia dyscyplinę rynkową, daje deponentowi bodźce do analizy sytuacji ekonomiczno-finansowej banku i w efekcie zmniejsza prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia<sup>35</sup>;
- ❖ Zastosowanie przy wypłacie odszkodowania mechanizmu kompensacji, czyli pomniejszenie odszkodowania o wysokość należności deponenta względem banku – rozwiązanie to sprowadza się do ograniczenia pokusy nadużycia poprzez zawężenie przedmiotowego zakresu gwarancji<sup>36</sup>;
- ❖ Finansowanie systemu gwarancyjnego ze środków prywatnych – literatura przedmiotu wskazuje, że partycypacja banków w kosztach systemu gwarancyjnego istotnie zmniejsza prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia<sup>37</sup>;
- ❖ Wprowadzenie opłat odzwierciedlających poziom ryzyka banków – podstawową zaletą tego rozwiązania jest stwarzanie motywacji dla banków do ograniczania

<sup>32</sup> D. Hoelscher, M. Taylor, U. Klueh, *The Design and Implementation of Deposit Insurance Systems*, „Working Paper” 2006, No. 251, International Monetary Fund, s. 26.

<sup>33</sup> A. Demirgüç-Kunt i E. Detragiache, *Does Deposit...*, *op. cit.*, s. 12–13.

<sup>34</sup> G. Garcia, *Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 14.

<sup>35</sup> N. Ketcha, *Deposit Insurance System Design and Considerations*, Bank for International Settlements, „Policy Paper” 1999, No. 7, s. 229.

<sup>36</sup> G. Garcia, *Deposit Insurance...*, *op. cit.*, s. 14–6.

<sup>37</sup> E.J. Kane, A. Demirgüç-Kunt, *Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?* NBER Working Paper Series, Working Paper 8493, Cambridge 2001, s. 11; B. Zdanowicz, *Podstawowe dylematy i kryteria wyboru formuły systemu gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń międzynarodowych*, „Bezpieczny Bank” 2007, Nr 1 (34), Bankowy Fundusz Gwarancyjny, s. 41.

ryzyka i tym samym zmniejszenie prawdopodobieństwa wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia<sup>38</sup>.

### 3. OPTIMALNY SYSTEM GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW

Nadrzędnym celem funkcjonowania systemu gwarantowania depozytów jest zapewnienie stabilności systemu finansowego. W konsekwencji, optymalizacja systemu gwarancyjnego, w ujęciu zaprezentowanym w tym artykule, oznacza wybór takiej formuły systemu, która w maksymalnym stopniu przyczyni się do zapewnienia stabilności finansowej. Dokonany przegląd literatury wskazuje, że osiągnięcie tego celu wymaga w praktyce, aby system gwarantowania depozytów spełniał jednocześnie dwa warunki, które są traktowane jako równie istotne. Po pierwsze, system gwarancyjny musi zapewniać wystarczająco pełną ochronę dla deponentów, co działa stabilizująco na sektor bankowy. Po drugie, w konstrukcję systemu gwarantowania depozytów muszą być wbudowane elementy ograniczające do minimum pokusę nadużycia, która oddziałuje negatywnie na stabilność finansową. W dwóch poprzednich częściach artykułu zebrano zestaw zaleceń, które mają na celu spełnienie obydwu wspomnianych warunków.

Wydawałoby się, że wystarczy dokonać prostego zestawienia tych dwóch grup wytycznych, aby otrzymać receptę na skonstruowanie optymalnego systemu gwarantowania depozytów. Tymczasem występująca tu zależność typu „coś za coś” przejawia się tym, że przyjmując konstrukcję systemu gwarancyjnego wzmacniającą ochronę deponenta, zazwyczaj osłabia się jednocześnie dyscyplinę rynkową. Podobnie, wprowadzenie do systemu zasad mających na celu ograniczenie zjawiska pokusy nadużycia, prowadzi nierzadko do osłabienia zakresu ochrony deponenta. Już na podstawie tych przesłanek można wnioskować, że skonstruowanie optymalnego systemu gwarantowania depozytów nie jest zadaniem łatwym.

Należy zwrócić uwagę na fakt, że światowa literatura poświęcona kwestiom pożądanej konstrukcji systemów gwarancyjnych jest stosunkowo bogata. Niemniej jednak autorowi artykułu znane jest tylko jedno opracowanie, którego celem jest uzyskanie

<sup>38</sup> Należy zwrócić uwagę, że w literaturze przedmiotu zdecydowanie dominuje pogląd wskazujący, że wprowadzenie opłat odzwierciedlających poziom ryzyka banków pozwala na zwiększenie dyscypliny rynkowej i ograniczenie ryzyka *moral hazard* (np. D. Hoelscher, M. Taylor, U. Klueh, *The Design and Implementation of Deposit Insurance Systems*, „Working Paper” 2006, No. 251, International Monetary Fund, s. 26–27; *Guidance for Developing Effective...*, *op. cit.*, s. 28). Niemniej jednak można znaleźć przykłady argumentacji, że tego typu zależność nie ma miejsca z uwagi na występujące ryzyko systemowe – np. G. Pennacchi, *Deposit insurance, bank regulation, and system risks*, „Journal of Monetary Economics” 2006, 53, s. 1–30.

całego zestawu cech optymalnego systemu gwarantowania depozytów<sup>39</sup>. Autorka poszukuje w nim cech wzorcowego systemu gwarancyjnego, wykorzystując funkcję celu, która stanowi maksymalizację zaufania deponentów i stabilności finansowej. Dołączono do niej dwa warunki ograniczające, które odnoszą się do optymalizacji wykorzystania środków finansowych będących w dyspozycji instytucji gwarancyjnej oraz minimalizacji *moral hazard*. Cechy wzorcowego systemu gwarancyjnego zostały wskazane na podstawie analizy zagadnień teoretycznych oraz przeglądu rozwiązań w zakresie gwarantowania depozytów zastosowanych przez poszczególne kraje.

Natomiast podejście zastosowane w tym artykule zakłada uzyskanie wyznaczników optymalnego systemu gwarantowania depozytów w wyniku skonfrontowania ze sobą cech dwóch odrębnie skonstruowanych modeli teoretycznych (por. tabela 1), tj.:

- ❖ modelu utworzonego na podstawie zasad zapewniających wystarczająco pełną ochronę dla deponentów,
- ❖ modelu zbudowanego z wykorzystaniem wytycznych mających na celu ograniczenie do minimum ryzyka wystąpienia zjawiska pokusy nadużycia.

Obydwa powyższe modele są do pewnego stopnia rozbieżne z uwagi na występującą zależność typu „coś za coś” pomiędzy zapewnieniem ochrony dla deponentów a ograniczeniem *moral hazard*. Trzeba jednak zauważyć, że wspomniana zależność nie jest pełna, w związku z czym uzyskane modele cząstkowe nie są całkowicie przeciwstawne. Świadczy o tym fakt, że każdy z tych modeli determinuje z osobna jedynie ograniczony zestaw cech systemu gwarantowania depozytów. Dzięki temu możliwe jest skonstruowanie modelu optymalnego, który będzie spełniał obydwa wspomniane warunki, pozwalające na osiągnięcie celu zasadniczego w postaci uzyskania stabilności finansowej.

Uzyskanie cech optymalnego systemu gwarantowania depozytów następuje w wyniku skonfrontowania ze sobą kolejnych – traktowanych z osobna – cech dwóch modeli cząstkowych. Tym samym model optymalny w zaprezentowanym ujęciu nie jest wynikiem sumy dwóch zbiorów, ale powinien być traktowany jako efekt analizy o charakterze jakościowym.

Należy wyraźnie zaznaczyć, że kluczem do zbudowania modelu optymalnego z dwóch do pewnego stopnia przeciwstawnych modeli cząstkowych okazał się fakt, że wspomniana zależność typu „coś za coś” ma miejsce jedynie w odniesieniu do wybranych elementów. Natomiast *trade-off* w zasadzie nie występuje w przypadku ośmiu z trzynastu analizowanych cech konstrukcyjnych systemu gwarancyjnego. Taka sytuacja występuje w odniesieniu do tych kategorii, dla których tylko jeden z modeli cząstkowych daje konkretne wskazanie. Wówczas z punktu widzenia

---

<sup>39</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, *Perspektywy rozwoju systemów gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń praktycznych*, [w:] W. Baka (red.), *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie. Dziesięć lat Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*. PWE, Warszawa 2005, s. 427–450.



Tabela 1. Cechy optymalnego systemu gwarantowania depozytów

Element konstrukcyjny systemu	Model zapewniający ochronę deponenta	Model ograniczający pokusę nadużycia	Model optymalny
Sformalizowanie systemu	<i>Explicit</i>	– <sup>a</sup>	<i>Explicit</i>
Administracja systemu	Publiczna	Prywatna	Mieszana
Zakres uprawnień systemu	<i>Risk minimizer</i>	– <sup>b</sup>	<i>Risk minimizer</i>
Limit gwarancyjny	Wysoki	Niski	Średni
Definicja środków gwarantowanych	Szeroka	Wąska	Średnia
Koasekuracja	NIE	TAK	TAK / NIE
Kompensacja	NIE	TAK	TAK / NIE
Tryb finansowania	<i>Ex ante</i>	– <sup>c</sup>	<i>Ex ante</i>
Finansowanie systemu ze środków prywatnych	–	TAK	TAK
Budowanie potencjału finansowego systemu	TAK	–	TAK
Awaryjne źródła finansowania systemu	TAK	–	TAK
Szybka wypłata odszkodowań	TAK	–	TAK
Opłaty odzwierciedlające poziom ryzyka	–	TAK	TAK

Uwaga: Myślniki w drugiej i trzeciej kolumnie tabeli oznaczają, że z danego punktu widzenia (zapewnienie ochrony deponenta lub ograniczenie *moral hazard*) kształt danej cechy nie ma znaczenia, a więc jest neutralny.

- <sup>a</sup> Niektóre badania (np. D. Hoelscher, M. Taylor, U. Klueh, *The Design and Implementation...*, *op. cit.*, s. 2) wskazują, że nieformalny system gwarancyjny (typu *implicit*) może przyczynić się do ograniczenia *moral hazard* poprzez wprowadzenie konstruktywnej niejednoznaczności (ang. *constructive ambiguity*). Jednak zastosowanie rozwiązań wskazanych w niniejszym artykule (s. 107) pozwala na ograniczenie pokusy nadużycia również w systemie sformalizowanych gwarancji.
- <sup>b</sup> Czasami wskazuje się, że szeroki zakres uprawnień systemu gwarancyjnego może nasilać występowanie zjawiska pokusy nadużycia. Istnieją jednak skuteczne sposoby wyeliminowania *moral hazard* w tym przypadku poprzez: 1) określenie przejrzystych zasad udzielania pomocy bankom zagrożonym upadłością oraz 2) zastosowanie zasady mniejszego kosztu, w myśl której instytucja gwarancyjna jest zobowiązana do wyboru najmniej kosztownej opcji rozwiązania sytuacji w banku problemowym, biorąc pod uwagę również jego upadłość i wypłatę depozytów gwarantowanych.
- <sup>c</sup> Niektóre badania (np. E.J. Kane, A. Demirgüç-Kunt, *Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?* NBER Working Paper Series, Working Paper 8493, Cambridge 2001, s. 26) sugerują, że ograniczeniu pokusy nadużycia służy finansowanie systemu w trybie *ex post*. W opinii autora artykułu, tryb finansowania jest neutralny z punktu widzenia *moral hazard*, gdyż z jednej strony, zgromadzony zasób środków finansowych może nasilać ryzykowne zachowania banków, z drugiej jednak strony, w przypadku zastosowania trybu *ex post*, bank-bankrut zazwyczaj nie partycypuje w kosztach swojej upadłości.

Źródło: opracowanie własne.

drugiego modelu cząstkowego kształt danej cechy nie ma znaczenia, a więc jest neutralny. W takim przypadku optymalny model gwarantowania depozytów przyjmuje wartość wskazaną przez dowolny model cząstkowy. Taka sytuacja ma miejsce w odniesieniu do następujących elementów konstrukcyjnych: sformalizowanie systemu, zakres jego uprawnień, tryb finansowania, finansowanie systemu ze środków prywatnych, budowanie potencjału finansowego, określenie awaryjnych źródeł finansowania systemu, szybka wypłata odszkodowań oraz wprowadzenie opłat odzwierciedlających poziom ryzyka poszczególnych banków.

Stworzenie optymalnego modelu gwarantowania depozytów było możliwe również z dodatkowego powodu. W przypadku trzech kolejnych elementów konstrukcyjnych – pomimo występowania zależności typu „coś za coś” – można bez trudu zastosować rozwiązanie pośrednie, łączące zalety obydwu wariantów skrajnych. Ma to miejsce w odniesieniu do charakteru administracji systemu, wysokości limitu gwarancyjnego, a także definicji środków gwarantowanych.

Jedynie w przypadku dwóch cech konstrukcyjnych systemu gwarancyjnego (tj. koasekuracji i kompensacji) istnieje zależność, którą można określić jako pełny *trade-off*. W odniesieniu do obydwu tych elementów o zero-jedynkowym charakterze niemożliwe jest zastosowanie rozwiązania pośredniego, które najlepiej służyłoby osiągnięciu celu w postaci stabilności finansowej. W praktyce przyjęcie jakiegokolwiek wartości dla tych cech (TAK lub NIE) będzie oceniane na równi z punktu widzenia optymalizacji systemu gwarancyjnego, gdyż możliwa będzie wówczas realizacja tylko jednego wybranego celu cząstkowego.

Trzeba zauważyć, że mimo nieco innego podejścia metodologicznego, cechy optymalnego systemu gwarantowania depozytów przedstawione w niniejszym artykule są w z znacznym stopniu zbieżne z cechami wzorcowego systemu wskazanymi we wzmiankowanej pracy<sup>40</sup>. Można zatem uznać, że rezultaty badawcze uzyskane na drodze nieco innego podejścia metodologicznego wzajemnie się uwiarygodniają. Wskazania obydwu modeli są zgodne co do tego, że system gwarancyjny powinien mieć sformalizowany charakter, publiczno-prywatną administrację, duży zakres uprawnień, umiarkowaną wysokość limitu gwarancyjnego, zapewnione finansowanie w trybie *ex ante* oparte na składkach odzwierciedlających poziom ryzyka poszczególnych banków, a także mieć dostęp do awaryjnych źródeł finansowania. Ponadto zwraca się uwagę na konieczność wprowadzenia umiarkowanie szerokiej definicji środków gwarantowanych, finansowanie systemu wyłącznie ze środków prywatnych, budowanie potencjału finansowego instytucji finansowej, prowadzenie regularnej kampanii informacyjnej dotyczącej zasad gwarantowania depozytów, a także wdrożenie rozwiązań zapewniających szybką wypłatę odszkodowań.

---

<sup>40</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, *Perspektywy rozwoju systemów...*, op. cit., s. 445.



## PODSUMOWANIE

W artykule tym udało się uzyskać cechy optymalnego modelu gwarantowania depozytów, pozwalające na osiągnięcie maksymalnych korzyści w postaci stabilności systemu finansowego. Należy jednak wyraźnie zaznaczyć, że niniejsze rozważania mają czysto teoretyczny charakter, a kształt rozwiązania modelowego całkowicie abstrahuje od specyficznych uwarunkowań wewnętrznych poszczególnych państw. W praktyce natomiast nie ma rozwiązań uniwersalnych w tym względzie, a kształt systemu gwarantowania depozytów w danym kraju musi uwzględniać specyfikę danego kraju<sup>41</sup>.

Wśród najważniejszych kryteriów wewnętrznych i zewnętrznych, które powinny być brane pod uwagę przy projektowaniu systemu gwarantowania depozytów, należy wskazać na<sup>42</sup>:

- 1) **Zasadniczy cel funkcjonowania systemu gwarancyjnego** – ogólnie rzecz biorąc, przy projektowaniu systemu gwarantowania depozytów większy nacisk może być położony na kwestie ochrony deponenta bądź na ograniczenie ryzyka systemowego, choć cele te są do pewnego stopnia komplementarne;
- 2) **Czynniki zewnętrzne** – przede wszystkim regulacje o charakterze ponadnarodowym (np. przepisy prawa wspólnotowego), zalecenia formułowane przez instytucje międzynarodowe (np. Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Forum Stabilności Finansowej, Bank Rozrachunków Międzynarodowych czy też Międzynarodowe Stowarzyszenie Gwarantów Depozytów) oraz rozwiązania przyjęte w innych krajach i ich doświadczenia, w tym w szczególności poziom i zakres oferowanych gwarancji;
- 3) **Otoczenie gospodarcze** – dla systemu gwarantowania depozytów duże znaczenie ma m.in. poziom działalności gospodarczej, polityka monetarna i podatkowa, kształtowanie się inflacji, a także uwarunkowania rynków finansowych. Istotny jest również ogólny poziom rozwoju gospodarczego danego kraju – wyrażony w wartości PKB *per capita* lub przeciętnej wartości depozytu w danym kraju – gdyż ma on ważne znaczenie dla ustalenia właściwej wartości limitu gwarancyjnego;
- 4) **Specyfika danego sektora bankowego** – projektując system gwarancyjny należy uwzględnić m.in.: ogólną kondycję banków, częstotliwość występowania upadłości w sektorze bankowym, poziom konkurencyjności i koncentracji, strukturę własnościową sektora bankowego, poziom rozwoju i strukturę systemu finan-

<sup>41</sup> E.J. Kane, *Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances*. Policy Research Working Paper 2453, The World Bank 2000.

<sup>42</sup> Szerzej na ten temat w: A. Pawlikowski, *Problemy, zakres i kryteria wyboru w kształtowaniu systemu gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń międzynarodowych*, „Bezpieczny Bank” 2004, Nr 2 (27), Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

sowego (m.in. konglomeraty finansowe), udział w rynku depozytów instytucji kredytowych, parabankowych i oddziałów banków zagranicznych, a także rozkład depozytów w ujęciu wartościowym oraz przedmiotowym – odnoszącym się do poszczególnych kategorii depozytów;

- 5) Aktualny sposób organizacji sieci bezpieczeństwa finansowego funkcjonującej w danym kraju, w tym kształt regulacji i nadzoru nad sektorem bankowym oraz doświadczenia danego kraju w tym zakresie;
- 6) Zakres i charakter doświadczeń zdobytych przez instytucję gwarantującą depozyty;
- 7) Obowiązujący porządek prawny, a w szczególności zdolność do egzekwowania prawa i zaufanie do przepisów prawnych;
- 8) Solidność systemów księgowych i sprawozdawczych, które są niezbędne, aby system gwarantowania depozytów funkcjonował efektywnie.

## **Bibliografia**

*Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems*, Basel Committee on Banking Supervision, International Association of Deposit Insurers, June 2009.

Cull R., Senbet L., Sorge M., *Deposit Insurance and Financial Development*. Policy Research Working Paper 2682, The World Bank 2001.

Dale R., Bruni F., De Boissieu Ch., *Strengthening Financial Infrastructure. Deposit Insurance and Lending of Last Resort*. Societe Universitaire Europeenne de Recherches Financieres, No. 7, Amsterdam 2000.

Demirgüç-Kunt A., Detragiache E., *Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability?* International Monetary Fund Working Paper No. 00/3, January 2000.

Demirgüç-Kunt A., Huizinga H., *Market Discipline and Financial Safety Net Design*, Policy Research Working Paper 2183, World Bank 2000.

Dewatripont M., Tirole J., *The Prudential Regulation of Banks*. MIT Press, Cambridge, Massachusetts 1994.

Diamond D.W., Dybvig Ph.H., *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*. „Journal of Political Economy” 1983, Vol. 91, No. 3.

*Dyrektywa 94/19/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 30 maja 1994 r. w sprawie systemów gwarancji depozytów oraz zmieniająca ją Dyrektywa 2009/14/EC Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 marca 2009 r.*

*Funding of Deposit Insurance Systems*, International Association of Deposit Insurers, Discussion Paper, July 2008, [www.iadi.org](http://www.iadi.org).

G. Garcia, *Deposit Insurance, Actual and Good Practices*. Occasional Paper no 197, International Monetary Fund 2000 d.

*General Guidance for an Effective Deposit Insurance Mandate (2007)*, International Association of Deposit Insurers, October 2007, [www.iadi.org](http://www.iadi.org).

Gropp R., Vesala J., *Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Discipline*. European Central Bank 2004.

*Guidance for Developing Effective Deposit Insurance Systems*, Financial Stability Forum 2001, [http://www.fsforum.org/publications/publication\\_19\\_1.html](http://www.fsforum.org/publications/publication_19_1.html).

Hoelscher D., Taylor M., Klueh U., *The Design and Implementation of Deposit Insurance Systems*, „Working Paper”, No. 251, International Monetary Fund 2006.

Hoggarth G., Saporta V., *Costs of banking system instability: some empirical evidence*. Bank of England, Financial Stability Review, June 2001.

Hovakimian A., Kane E.J., Laeven L., *How Countries and Safety-Net Characteristics Affect Bank Risk-Shifting*, „Working Paper” 9322, National Bureau of Economic Research, Cambridge 2002.

Iwanicz-Drozdowska M., *Perspektywy rozwoju systemów gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń praktycznych*, [w:] W. Baka (red.), *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie. Dziesięć lat Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*. PWE, Warszawa 2005, s. 427–450.

Kane E.J., *Designing Financial Safety Nets to Fit Country Circumstances*, „Policy Research Working Paper” 2453, The World Bank 2000.

Kane E.J., Demirgüç-Kunt A., *Deposit Insurance Around the Globe: Where Does It Work?* NBER Working Paper Series, „Working Paper” 8493, Cambridge 2001.

Ketcha N., *Deposit Insurance System Design and Considerations*, Bank for International Settlements, „Policy Paper” 1999, No. 7.

Pawlikowski A., *Problemy, zakres i kryteria wyboru w kształtowaniu systemu gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń międzynarodowych*, „Bezpieczny Bank” 2004, Nr 2 (27), Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

Pennacchi G., *Deposit insurance, bank regulation, and system risks*, „Journal of Monetary Economics” 2006, 53, s. 1–30.

Stiglitz J.E., Greenwald B., *Towards a New Paradigm in Monetary Economics*. Cambridge University Press, United Kingdom 2003.

Szczepańska O., *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego. Studium teoretyczno-porównawcze*. Wydawnictwo Naukowe SCHOLAR, Warszawa 2008.

Thies C., Gerlowski D., *Deposit Insurance: A History of Failure*, „Cato Journal”, Vol. 8, No. 3 (Winter 1989).

Zdanowicz B., *Podstawowe dylematy i kryteria wyboru formuły systemu gwarantowania depozytów w świetle teorii i doświadczeń międzynarodowych*, „Bezpieczny Bank” 2007, Nr 1 (34), Bankowy Fundusz Gwarancyjny.

*Tomasz J. Dąbrowski\**

## **ZARZĄDZANIE RELACJAMI Z INTERESARIUSZAMI JAKO ELEMENT KSZTAŁTOWANIA REPUTACJI I ZAUFANIA DO BANKU**

### **WSTĘP**

Tradycyjnie banki postrzegane były jako instytucje zaufania publicznego. Kryzys finansowy, którego pierwsza odsłona nastąpiła w Stanach Zjednoczonych w 2007 r., zmienił wizerunek sektora i osłabił zaufanie do banków. W największym natężeniu zjawisko to wystąpiło w USA, gdzie w 2008 roku sektor usług finansowych zrównał się pod względem oceny reputacji z sektorem tytoniowym, zajmującym tradycyjnie ostatnie miejsce w rankingach. Wśród 10 przedsiębiorstw, którym Amerykanie zdecydowanie nie ufali, znalazło się aż 5 instytucji finansowych, w tym 4 banki<sup>1</sup>. Wiele wskazuje na to, że utrata zaufania ma charakter względnie trwały – w badaniach przeprowadzonych na przełomie lat 2009 i 2010 udział przedsiębiorstw z sektora finansowego wśród podmiotów cieszących się najmniejszym zaufaniem jeszcze wzrósł (w dziesiątce znalazło się 8 instytucji finansowych, w tym 5 banków)<sup>2</sup>. Podobne tendencje, choć nie zawsze występujące z takim natężeniem, można zaobserwować także w innych krajach, w tym również w Polsce. Spadek

---

\* Tomasz J. Dąbrowski jest doktorem nauk ekonomicznych. Pracuje w Katedrze Zarządzania Wartością (Zakład Wartości Klienta) SGH.

<sup>1</sup> *The 10th Annual RQ: Reputations of the 60 Most Visible Companies. A Survey of the U.S. General Public*, Harris Interactive, December 2008–February 2009

<sup>2</sup> *The 11th Annual RQ: Ahead of what's next. A Survey of the U.S. General Public*, Harris Interactive, December 2009–February 2010

zaufania do polskiego sektora bankowego, mimo że wyraźnie dostrzegalny, nie ma jednak dotychczas tak dramatycznego przebiegu. Odsetek Polaków ufających bankom zmniejszył się w 2009 r. w porównaniu do 2007 r. jedynie o niecałe 10 pkt. proc.<sup>3</sup>. W największym stopniu zjawisko to dotknęło banki zagraniczne działające w Polsce i banki z udziałem kapitału zagranicznego<sup>4</sup>.

W porównaniu do wielu innych krajów polski sektor bankowy jako całość darzony jest dość dużym zaufaniem. Nagromadzony wcześniej kapitał zaufania, który dzięki stosunkowo łagodnemu przebiegowi kryzysu nie został utracony, ulega jednak stopniowej atrofii. Zahamowanie tego trendu wymaga umacniania zaufania, co stanowi jedno z podstawowych zadań zarządzania reputacją.

## 1. REPUTACJA I JEJ ZNACZENIE

Zainteresowanie problematyką reputacji systematycznie rośnie zarówno w środowisku praktyków gospodarczych, jak i w kręgu badaczy akademickich<sup>5</sup>. Z badań przeprowadzonych na początku 2010 r. wśród działających w Polsce banków<sup>6</sup> wynika, że zdecydowana większość z nich dostrzega wpływ ostatniego kryzysu finansowego na zwiększenie się znaczenia reputacji. Potwierdza to powszechne przekonanie, że szczególnie w warunkach niestabilności i obniżenia się poziomu wzajemnego zaufania posiadanie dobrej reputacji jest rzeczą ważną. Czym jednak jest reputacja i dlaczego ma tak duże znaczenie?

Reputacja jest konstrukcją wielowymiarową. Jej złożony charakter odzwierciedlają różne podejścia przyjmowane przy definiowaniu samego pojęcia. W najprostszym ujęciu odnoszone jest ono do: *zbioru cech przypisywanych firmie, o którym możemy wnioskować na podstawie jej przeszłych działań*<sup>7</sup> lub *postrzegania organizacji, które kształtuje się na przestrzeni czasu i które koncentruje się na tym, co ona robi i jak się zachowuje*<sup>8</sup>. W przedstawionych definicjach zwrócono uwagę na dwie bardzo ważne cechy reputacji – jest ona zewnętrzna w stosunku do przedsiębiorstwa i powstaje w wyniku podejmowanych przez nie działań. Według M.K. Saxtona reputacja stanowi:

<sup>3</sup> J. Czapiński, T. Panek (red.), *Diagnoza społeczna 2009*, www.diagnoza.com (data pobrania: 12 września 2009 r.).

<sup>4</sup> E. Śmiłowski, *W kryzysie zaufania*, „Bank” 4/2009, [http://www.pentor.pl/57646.xml?doc\\_id=11278](http://www.pentor.pl/57646.xml?doc_id=11278) (data pobrania: 7 maja 2010 r.).

<sup>5</sup> W Polsce tematyka reputacji jest nadal stosunkowo mało znana. Szerzej została przedstawiona [w:] T.J. Dąbrowski, *Reputacja przedsiębiorstwa. Tworzenie kapitału zaufania*, Wolters Kluwer, Kraków 2010.

<sup>6</sup> Szerzej badania te zostaną przedstawione w dalszej części artykułu.

<sup>7</sup> K. Weigelt, C. Camerer, *Reputation and Corporate Strategy: a Review of Recent Theory and Applications*, „Strategic Management Journal” 1988, Vol. 9, No. 5.

<sup>8</sup> J.M.T. Balmer, *Corporate identity and the advent of corporate marketing*, „Journal of Marketing Management” 1998, Vol. 14, No. 8.

konkretny obraz organizacji na przestrzeni czasu widziany oczami jej interesariuszy i prezentowany w ich myślach i słowach<sup>9</sup>. W definicji tej pojawia się nowy element w postaci wskazania interesariuszy jako twórców reputacji. W innych definicjach zwraca się uwagę na ewaluacyjny charakter reputacji – w tym ujęciu przestaje być ona jedynie sposobem postrzegania przedsiębiorstwa, a staje się wyrazem jego oceny. Przykładowo, E.R. Gray i J.M.T. Balmer stwierdzili, że: *reputacja przedsiębiorstwa obrazuje wartościujący osąd dotyczący cech firmy i powstaje na przestrzeni czasu jako rezultat spójnych działań wzmacnianych przez efektywną komunikację*<sup>10</sup>, zaś C.J. Fombrun i M. Shanley zauważyli, że: *reputacja reprezentuje dokonywane przez publiczność skumulowane w czasie oceny firmy*<sup>11</sup>. Do tego samego nurtu można zaliczyć także propozycję B.A. Neville'a, S.J. Bella i B. Mengüca, według których: *reputacja obejmuje całościową ocenę wizerunku organizacji dokonywaną przez pryzmat osobistych wartości interesariusza*<sup>12</sup>. Autorzy ci podkreślili również, że ocena ta oparta jest na: *instrumentalnych i (lub) normatywnych oczekiwaniach interesariuszy*<sup>13</sup>. W ten sposób nawiązali do innego ważnego czynnika wiążącego się z reputacją – oczekiwań interesariuszy jako punktu odniesienia dokonywanych przez nich ocen. Na element ten zwrócili też uwagę S. Waddock, według której reputacja stanowi: *postrzeganą zdolność organizacji do sprostanania oczekiwaniom jej interesariuszy*<sup>14</sup> oraz S.L. Wartick, definiujący reputację jako: *sumę spostrzeżeń pojedynczego interesariusza na temat tego, w jakim stopniu działania organizacji odpowiadają żądaniom i oczekiwaniom różnych jej interesariuszy*<sup>15</sup>.

W definicjach niektórych autorów reputacja łączona jest z sądami wartościującymi. Przykładowo G.R. Dowling określił reputację jako *całościową ocenę (często wyrażaną jako podziw, szacunek i estyma)*<sup>16</sup>, a A.M. Weiss, E. Anderson i D.J. MacInnis odnieśli ją do: *ogólnego postrzegania stopnia, w jakim organizacja cieszy się du-*

<sup>9</sup> M.K. Saxton, *Where do Reputations Come From?*, „Corporate Reputation Review” 1998, Vol. 1, No. 4.

<sup>10</sup> E.R. Gray, J.M.T. Balmer, *Managing corporate image and corporate reputation*, „Long Range Planning” 1998, Vol. 31, No. 5.

<sup>11</sup> C.J. Fombrun, M. Shanley, *What's in a name? Reputation building and corporate strategy*, „Academy of Management Journal” 1990, Vol. 33, No. 2.

<sup>12</sup> B.A. Neville, S.J. Bell, B. Mengüç, *Corporate reputation, stakeholders and the social performance – financial performance relationship*, „European Journal of Marketing” 2005, Vol. 39, No. 9/10.

<sup>13</sup> *Ibidem*.

<sup>14</sup> S. Waddock, *The Multiple Bottom Lines of Corporate Citizenship: Social Investing, Reputation and Responsibility Audits*, „Business and Society Review” 2000, Vol. 105, No. 3.

<sup>15</sup> S. L. Wartick, *The relationship between intense media exposure and change in corporate reputation*, „Business and Society” 1992, Vol. 31, No. 1.

<sup>16</sup> G. Dowling, *Creating better corporate reputations. An Australian perspective*, [w:] *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*, (red.) T.C. Melewar, Routledge, London, New York 2008, s. 183.

zym szacunkiem i poważaniem<sup>17</sup>. Takie podejście nie wydaje się słuszne, prowadzi bowiem do utożsamiania reputacji jedynie z dobrą reputacją, co stanowi zbędne zawężenie pojęcia.

W wielu definicjach podkreślane jest znaczenie, jakie dla kształtowania obecnej reputacji mają działania podejmowane przez przedsiębiorstwo w przeszłości. Najbardziej dobitnie sformułowali to E. Yoon, H.G. Guffey i V. Kijewski stwierdzając wprost, że: *reputacja przedsiębiorstwa odzwierciedla historię jego przeszłych działań*<sup>18</sup>. P. Herbig i J. Milewicz podkreślili natomiast dodatkowo wagę spójności podejmowanych działań. Określili oni reputację jako: *opinię na temat spójności w czasie cech charakterystycznych jednostki. Opinia ta jest oparta na chęci i zdolności jednostki do powtarzalnego zachowania w podobnym stylu*<sup>19</sup>.

Na jeszcze inny aspekt reputacji zwrócili uwagę V.P. Rindova i C.J. Fombrun. Wskazali oni na relatywny charakter reputacji, która według tych autorów: *mierzy względną pozycję firmy zarówno wewnątrz, w ocenie pracowników, jak i na zewnątrz, w ocenie inwestorów w obydwu jej środowiskach – konkurencyjnym i instytucjonalnym*<sup>20</sup>.

Reasumując, można przyjąć, że reputacja jest opierającą się na dotychczasowych spójnych działaniach przedsiębiorstwa i prowadzonej przez nie komunikacji, podzielaną przez różne grupy interesariuszy stabilną oceną dotyczącą jego zdolności i gotowości do sprostania ich oczekiwaniom i dostarczania im wartości. Reputacja ma charakter względny i odzwierciedla postrzegany status przedsiębiorstwa w relacji do innych podmiotów.

Znaczenie reputacji wynika z jej wpływu na zachowania różnych grup interesariuszy usytuowanych wewnątrz i na zewnątrz organizacji. Przedsiębiorstwa są zależne od codziennych decyzji podejmowanych przez te grupy – angażując się w interakcje z firmami, dokonują one alokacji zasobów, nad którymi sprawują kontrolę. Przewaga przedsiębiorstw o dobrej reputacji polega na tym, że mogą one pozyskiwać bardziej wartościowe zasoby na dogodniejszych warunkach. Reputacja wpływa na zachowania klientów – dobra reputacja łączona jest z większą sprzedażą, mniejszą wrażliwością klientów na wzrost cen<sup>21</sup>, pozytywną oceną produktów przedsiębiorstwa<sup>22</sup>, więk-

<sup>17</sup> A.M. Weiss, E. Anderson, D.J. MacInnis, *Reputation management as a motivation for sale structure decisions*, „Journal of Marketing” 1999, Vol. 63, No. 4.

<sup>18</sup> E. Yoon, H.G. Guffey, V. Kijewski, *The effects of information and company reputation on intentions to buy a business service*, „Journal of Business Research” 1993, Vol. 27, No. 3.

<sup>19</sup> P. Herbig, J. Milewicz, *To be or not to be ... credible that is: a model of reputation and credibility among competing firms*, „Marketing Intelligence & Planning” 1995, Vol. 13, No. 6.

<sup>20</sup> C.J. Fombrun, V.P. Rindova, *Who's Tops and Who Decides? The Social Construction of Corporate Reputations*, New York University, Stern School of Business, Working Paper, 1996.

<sup>21</sup> G.R. Dowling, *How Good Corporate Reputations Create Corporate Value*, „Corporate Reputation Review” 2006, Vol. 9, No. 2.

<sup>22</sup> T.J. Brown, P.A. Dacin, *The Company and the Product: Corporate Associations and Consumer Product Responses*, „Journal of Marketing” 1997, Vol. 61, No. 1.



szą efektywnością reklamy<sup>23</sup> oraz lojalnością klientów<sup>24</sup>, w tym polecaniem przez nich produktów i usług firm o dobrej reputacji innym<sup>25</sup>. Reputacja jest ważna również z punktu widzenia aktualnych i potencjalnych pracowników. Dobra reputacja podnosi atrakcyjność przedsiębiorstwa jako miejsca pracy<sup>26</sup>, ułatwia przyciąganie talentów<sup>27</sup> oraz wpływa na poziom satysfakcji i motywacji pracowników. Na reputację przedsiębiorstwa zwracają uwagę także partnerzy biznesowi. Niesiona przez nią informacja ma zasadnicze znaczenie, zwłaszcza we wstępnej fazie budowania relacji, zanim partnerzy uzyskają doświadczenia z bezpośredniej współpracy<sup>28</sup>. Dobra reputacja sprzyja zatem szczególnie pozyskiwaniu nowych partnerów. Reputacja wpływa na zachowania inwestorów. W przypadku przedsiębiorstw o lepszej reputacji inwestorzy subiektywnie oceniają ryzyko inwestycji jako mniejsze<sup>29</sup>. Ponadto spółki o dobrej reputacji przyciągają inwestorów, zapewniając im ponadprzeciętną stopę zwrotu<sup>30</sup>. Wpływ reputacji na decyzje inwestorów wzmacnia dodatkowo silny związek łączący te decyzje z rekomendacjami analityków<sup>31</sup>, którzy także w swoich ocenach spółek zwracają uwagę na ich reputację<sup>32</sup>. Zainteresowanie inwestorów walorami przedsiębiorstw o dobrej reputacji ułatwia im pozyskiwanie kapitału i obniża jego koszt.

Decyzje poszczególnych grup interesariuszy co do alokacji kontrolowanych przez nich zasobów zapewniają firmom o dobrej reputacji lepszy do nich dostęp, co prowadzi do osiągania przez nie przewagi konkurencyjnej. Przewaga ta sprawia, że

<sup>23</sup> M.E. Goldberg, J. Hartwick, *The Effects of Advertiser Reputation and Extremity of Advertiser Claims on Advertising Effectiveness*, „Journal of Consumer Research” 1990, Vol. 17, No. 9.

<sup>24</sup> M.K. Saxton, *Where do Reputation...*, *op. cit.*

<sup>25</sup> *The 10th Annual RQ...*, *op. cit.*; *The 11th Annual RQ...*, *op. cit.*

<sup>26</sup> P. Pruzan, *Corporate Reputation: Image and Identity*, „Corporate Reputation Review” 2001, Vol. 4, No. 1.

<sup>27</sup> S. Einwiller, M. Will, *Towards an integrated approach to corporate branding – an empirical study*, „Corporate Communications: An International Journal” 2002, Vol. 7, No. 2.

<sup>28</sup> P.H. Andersen, H.B. Sørensen, *Reputational Information: Its Role in Inter-organizational Collaboration*, „Corporate Reputation Review” 1999, Vol. 2, No. 3; M. Dollinger, T. Saxton, P. Golden, *The effect of reputation on the decision to joint venture*, „Strategic Management Journal” 1998, Vol. 18, No. 2.

<sup>29</sup> R.A. Srivastava, T.H. McInish, R.A. Wood, A.J. Capraro, *The Value of Corporate Reputation: Evidence from the Equity Markets*, [w:] Part IV: *How Do Reputations Affect Corporate Performance?*, „Corporate Reputation Review” 1997, Vol. 1, No. 1–2.

<sup>30</sup> P. Antunovich, D.S. Laster, *Do Investors Mistake a Good Company for a Good Investment?*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports No. 60, 1999; B. Brown, *Do Stock Market Investors Reward Companies with Reputations for Social Performance?*, „Corporate Reputation Review” 1998, Vol. 1, No. 3.

<sup>31</sup> K.L. Womack, *Do Brokerage Analysts' Recommendations Have Investment Value*, „Journal of Finance” 1996, Vol. 51, No. 1.

<sup>32</sup> Raport, *Return on reputation. Corporate reputation watch*, 2006 przygotowany przez Hill & Knowlton na podstawie badań przeprowadzonych przez MORI.



przedsiębiorstwa takie uzyskują ponadprzeciętne wyniki finansowe<sup>33</sup> i utrzymują je w dłuższym okresie<sup>34</sup>. To z kolei prowadzi do wzrostu ich wartości, tym bardziej że reputacja, tworząc rezerwar zaufania, chroni dodatkowo wartość akcji<sup>35</sup>, nawet w sytuacji, gdy przedsiębiorstwu zdarzy się ogłosić wyniki finansowe gorsze od oczekiwań analityków<sup>36</sup>.

Wpływ reputacji na wartość przedsiębiorstwa znajduje swoje odzwierciedlenie w jej traktowaniu jako ważnego składnika aktywów niematerialnych. Zwrócił na to uwagę już w 1937 r. G.H. Preinreich, który wśród określeń charakteryzujących wartość firmy wymieniał m.in. wartość osiągniętej przez nią reputacji<sup>37</sup>: Współcześnie wartość reputacji określana jest mianem kapitału reputacji i stawiana w jednym rzędzie obok kapitału intelektualnego, kapitału rzeczowego oraz kapitału finansowego<sup>38</sup>.

## 2. INTERESARIUSZE I ICH ROLA W TWORZENIU REPUTACJI

Reputacja, jak wynika z przedstawionych definicji, jest zjawiskiem o charakterze społecznym i powstaje poza przedsiębiorstwem. Według G.R. Dowlinga to nie przedsiębiorstwo ma reputację, to ludzie są „posiadaczami” reputacji przedsiębiorstwa<sup>39</sup>. Wynika stąd, że nie można bezpośrednio zarządzać reputacją, tak jak nie można zarządzać opiniami i ocenami interesariuszy. Nie oznacza to jednak braku możliwości oddziaływania na te opinie i oceny. Przedsiębiorstwa mogą na nie wpływać, kształtując tym samym swoją reputację<sup>40</sup>. Reputacją można zarządzać pośrednio, koncentrując uwagę na wybranych obszarach, co obrazuje Wykres 1.

<sup>33</sup> D.L. Deephouse, E.J. Ourso, *The Effect of Financial and Media Reputations on Performance*, [w:] Part IV: *How Do Reputations Affect Corporate Performance?*, „Corporate Reputation Review” 1997, Vol. 1, No. 1–2; R.L. M. Dunbar, J. Schwalbach, *Corporate Reputation and Performance in Germany*, „Corporate Reputation Review” 2000, Vol. 3, No. 2.

<sup>34</sup> P.W. Roberts, G.R. Dowling, *Corporate reputation and sustained superior financial performance*, „Strategic Management Journal” 2002, Vol. 23, No. 12.

<sup>35</sup> G.H. Jones, B.H. Jones, P. Little, *Reputation as Reservoir: Buffering Against Loss in Times of Economic Crisis*, „Corporate Reputation Review” 2000, Vol. 3, No. 1.

<sup>36</sup> M.D. Pfarrer, T.G. Pollock, V.P. Rindova, *Does noblesse oblige? The effects of firm reputation and celebrity on earnings surprises and investors' reactions*, Referat wygłoszony w trakcie The Duke Strategy Conference, Durham, April 2008.

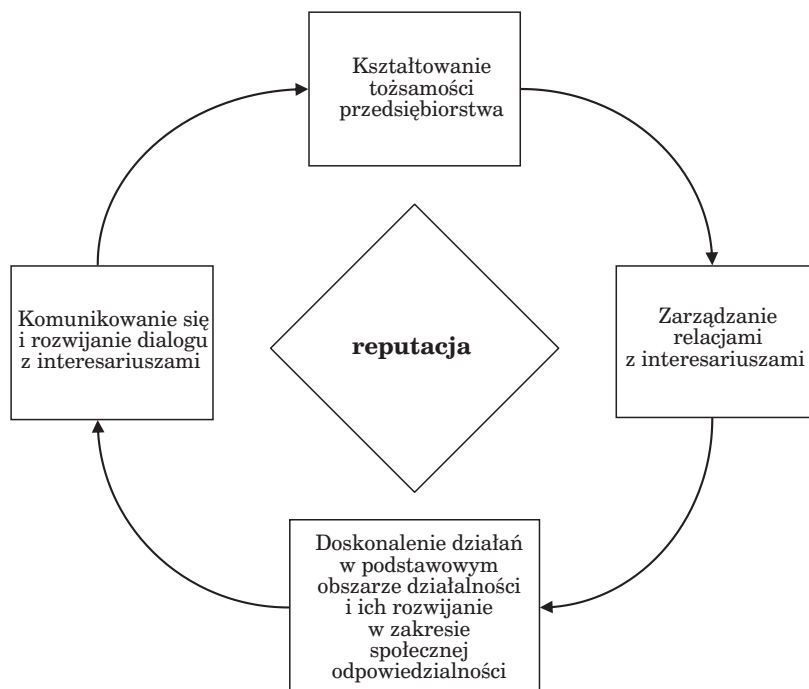
<sup>37</sup> Zob. M. Marcinkowska, *Niematerialne źródła wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, praca zbiorowa pod red. B. Dobiegały-Korony i A. Hermana, Difin, Warszawa 2006, s. 197.

<sup>38</sup> Zob. C.J. Pombrun, C.B.M. Van Riel, *Fame & Fortune. How Successful Companies Build Winning Reputation*, Financial Times Prentice Hall, Nowy York 2004, s. 33.

<sup>39</sup> G.R. Dowling, *Managing your corporate images*, „Industrial Marketing Management” 15/1986

<sup>40</sup> Więcej na ten temat zob. T.J. Dąbrowski, *Zarządzanie reputacją przedsiębiorstwa*, „Przegląd Organizacji” 9/2009.

Wykres 1. Zarządzanie reputacją



Decyzje podejmowane w ramach każdego z przedstawionych obszarów kształtują reputację przedsiębiorstwa, przyczyniając się do jej umacniania lub osłabiania. Punktem wyjścia w budowaniu reputacji jest tożsamość przedsiębiorstwa. Wyraża ona jego etos, dążenia i wartości. Tożsamość obejmuje cechy organizacji, uważane przez jej członków za najważniejsze, odróżniające ją od innych podmiotów i niezienne. Dzięki utrwalaniu tych cech i umacnianiu wartości, na których opiera się kultura przedsiębiorstwa, tworzy się spójny wzorzec jego działań. Ich ocena przez interesariuszy znajduje odzwierciedlenie w reputacji przedsiębiorstwa. Kolejny obszar stanowi zarządzanie relacjami z interesariuszami. Wymaga ono identyfikacji poszczególnych grup interesariuszy, określenia wartości istotnych dla tych grup i wynikających z nich oczekiwań wobec organizacji, ustalenia siły oddziaływania (możliwości wywierania wpływu) każdej z grup na przedsiębiorstwo i innych interesariuszy oraz stworzenia odpowiednich strategii postępowania organizacji w stosunku do poszczególnych grup jej interesariuszy.

Tożsamość z jednej strony, a oczekiwania interesariuszy z drugiej, kształtują działania przedsiębiorstwa. Działania te prowadzą do powstawania skojarzeń obejmujących dwa pola. Określane są one jako zdolność do działania (*corporate ability*)

i odpowiedzialność społeczna (*corporate social responsibility*). Pierwsze z nich związane jest z dostarczaniem przez przedsiębiorstwo wartościowych wyników w sferze jego podstawowej działalności jako jednostki biznesowej, drugie natomiast odzwierciedla postrzeganie stopnia, w jakim dany podmiot realizuje swoje społeczne zobowiązania. Większe znaczenie w tworzeniu reputacji przypisuje się pierwszemu z tych pól, chociaż w ostatnich latach szybciej rośnie waga drugiego.

Poszerzanie wiedzy interesariuszy na temat samego przedsiębiorstwa oraz podejmowanych przez nie na obydwu polach działań wymaga komunikacji i rozwijania dialogu. Dialog zwiększa transparentność organizacji i prowadzi do lepszego poznania się obydwu stron. Dzięki temu nie tylko interesariusze mogą lepiej poznać i zrozumieć przedsiębiorstwo, ale również przedsiębiorstwo może poszerzyć swoją wiedzę o interesariuszach. Pozwala mu to włączać wybrane oczekiwania interesariuszy w swój system wartości, co prowadzi do modyfikowania pod wpływem tych oczekiwań tożsamości przedsiębiorstwa. W ten sposób kształtowanie reputacji staje się procesem ciągłym.

### 3. KSZTAŁTOWANIE RELACJI Z INTERESARIUSZAMI

Przedsiębiorstwo, odpowiednio kształtując swoje relacje z interesariuszami, nie tylko buduje reputację, ale również ogranicza ryzyko związane z tym obszarem<sup>41</sup>. Punktem wyjścia zarządzania relacjami z interesariuszami jest przyjęcie określonego podejścia do definiowania interesariuszy. Mogą oni zostać zdefiniowani szeroko, jako wszystkie grupy lub osoby mogące wpływać na realizację celów organizacji, lub na które ona wpływa, realizując swoje cele<sup>42</sup>, bądź określenni w węższy sposób jako podmioty mające jakiś interes związany z działaniami organizacji<sup>43</sup> i pozostające z nią w jakiejś relacji<sup>44</sup>. W zależności od przyjętego podejścia przedsiębiorstwo będzie włączało do grona swoich interesariuszy lub wykluczało z niego inne podmioty.

Zarządzanie interesariuszami wymaga udzielenia odpowiedzi na kluczowe pytania:

- ❖ kto jest interesariuszem przedsiębiorstwa,
- ❖ jakie wartości są dla niego najważniejsze i czego w związku z tym może oczekiwać od przedsiębiorstwa,

<sup>41</sup> Więcej na temat roli kształtowania relacji z interesariuszami w zarządzaniu ryzykiem reputacji zob.: A. Adamska, T.J. Dąbrowski, *Zarządzanie ryzykiem reputacji w banku*, „Finanse” (w druku).

<sup>42</sup> R.E. Freeman, *Strategic management: A stakeholders approach*, Pitman, Boston 1984, s. 46.

<sup>43</sup> G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair, *Strategies for assessing and managing organizational stakeholders*, „Academy of Management Executive” 1991, Vol. 5, No. 2.

<sup>44</sup> M.B.E. Clarkson, *A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance*, „Academy of Management Review” 1995, Vol. 20, No. 1.

❖ jak może chcieć to uzyskać – jakie są możliwości jego wpływu na innych interesariuszy i przedsiębiorstwo.

Podobne podejście zaproponowali A.B. Carrol i A.K. Buchholtz, którzy sformułowali pięć pytań:

- 1) kim są nasi interesariusze?
- 2) jakie są „stawki” naszych interesariuszy?
- 3) jakie szanse i wyzwania stwarzają nasi interesariusze dla przedsiębiorstwa?
- 4) jakiego rodzaju odpowiedzialność (ekonomiczną, prawną, etyczną i filantropijną) ponosi nasze przedsiębiorstwo wobec swoich interesariuszy?
- 5) jakie strategie lub działania powinno realizować przedsiębiorstwo, aby najlepiej sprostać wyzwaniom i szansom stwarzanym przez interesariuszy?<sup>45</sup>

Odpowiedzi na powyższe pytania pozwalają identyfikować interesariuszy, określać ich oczekiwania względem przedsiębiorstwa i działania, jakie mogą w związku z nimi podjąć, tworzyć strategie postępowania wobec interesariuszy i odpowiednio alokować zasoby.

Dokonyjąc identyfikacji interesariuszy łatwo zauważyć, że nie są oni grupą jednorodną. Nawet w przypadku przyjęcia zawężającego podejścia w ich definiowaniu, w gronie interesariuszy znajdują się grupy o większym i mniejszym znaczeniu dla przedsiębiorstwa oraz różnym potencjale wpływu na jego reputację. Dlatego, zarządzając interesariuszami, dokonuje się ich podziału na podstawie mniej lub bardziej złożonego zestawu kryteriów i różnicuje się podejście w zależności od cech interesariusza. Najprostszy podział obejmuje interesariuszy głównych i drugorzędnych<sup>46</sup> lub interesariuszy centralnych i peryferyjnych<sup>47</sup>. Bardziej złożona segmentacja może prowadzić do podziału na interesariuszy uśpionych, dyskrecjonalnych, wymagających, dominujących, zależnych, niebezpiecznych i władczych<sup>48</sup> lub interesariuszy popierających, niepopierających, ryzykownych i marginalnych<sup>49</sup>.

Ze względu na jego wykorzystanie w dalszej części artykułu bardziej szczegółowo zostanie zaprezentowany ostatni podział. Propozycja Savage'a i in. jest wprawdzie nie tak popularna, jak koncepcja R.K. Mitchella, B.R. Agle'a i D.J. Wooda, ale biorąc pod uwagę jej mniejszą złożoność może być łatwiejsza do zastosowania w praktyce. Klasyfikacja interesariuszy przedsiębiorstwa, którą zaproponowali G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair, oparta jest na dwóch zmiennych – skłonności

<sup>45</sup> A.B. Carroll, A.K. Buchholtz, *Business & Society. Ethics and Stakeholder Management*, Thompson Learning, South-Western College, USA 2003, s. 78.

<sup>46</sup> M.B.E. Clarkson, *A Stakeholder...*, *op. cit.*

<sup>47</sup> S.L. Hart, S. Sharma, *Engaging fringe stakeholders for competitive imagination*, „Academy of Management Executive” 2004, Vol. 18, No. 1.

<sup>48</sup> Szerzej na ten temat zob.: R.K. Mitchell, B.R. Agle, D.J. Wood, *Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts*, „Academy of Management Review” 1997, Vol. 22, No. 4.

<sup>49</sup> G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair, *Strategies...*, *op. cit.*

interesariusza do wywierania wpływu na organizację i jego potencjale współpracy z nią. W efekcie wyodrębniono cztery wymienione wcześniej grupy interesariuszy, co pokazuje tabela 1.

**Tabela 1. Podział interesariuszy przedsiębiorstwa w zależności od ich skłonności do wywierania wpływu i potencjału współpracy**

		Skłonność do wywierania wpływu	
		wysoka	niska
Potencjał współpracy	wysoki	ryzykowni ( <i>mixed blessing</i> )	popierający ( <i>supportive</i> )
	niski	nie popierający ( <i>nonsupportive</i> )	marginalni ( <i>marginal</i> )

Źródło: opracowanie własne na podstawie G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair, *Strategies...*, *op. cit.*

Skłonność do wywierania wpływu przez interesariusza zależy od jego relatywnej siły oraz wagi, jaką przywiązuje on do danego problemu. Wzrost relatywnej siły i duże znaczenie problemu zwiększają skłonność do wywierania wpływu. Z kolei potencjał współpracy rośnie, gdy relatywna siła interesariusza maleje, a łączące go z przedsiębiorstwem związki i współzależności są mocne. Przedstawione w tabeli 1 cztery grupy interesariuszy obejmują:

- 1) interesariuszy popierających, czyli takich, którzy mają niewielką skłonność do wywierania wpływu i duży potencjał współpracy; jest to najbardziej „przyjazna” grupa interesariuszy. Mogą to być partnerzy biznesowi, analitycy finansowi, stowarzyszenia branżowe, organizacje pozarządowe wspierane przez przedsiębiorstwo, organizacje certyfikujące. Wykorzystanie tych interesariuszy w tworzeniu reputacji może polegać na pozyskiwaniu od nich rekomendacji lub wspieraniu się na ich reputacji;
- 2) interesariuszy marginalnych, czyli niezbyt skłonnych do wywierania wpływu i mających niewielki potencjał współpracy; są to interesariusze najbardziej „obojętni”. Do grupy tej mogą należeć media czy organizacje pozarządowe nie zainteresowane bezpośrednio działalnością przedsiębiorstwa. Znaczenie tych interesariuszy z punktu widzenia kształtowania reputacji jest niewielkie. Może ono jednak wzrosnąć, jeżeli jakiś problem znajdzie się w polu ich zainteresowania;
- 3) interesariuszy niepopierających, czyli mających dużą skłonność do wywierania wpływu, przy jednoczesnym niewielkim potencjale współpracy; są to najbardziej „wrodzy” interesariusze przedsiębiorstwa. Do tej grupy można zaliczyć administrację państwową (w tym regulatorów), konkurentów, centrale związkowe. Wpływ tych interesariuszy na reputację może być bardzo negatywny, szczególnie w sytuacji konfliktu;

4) interesariuszy ryzykownych, czyli mających zarówno dużą skłonność do wywierania wpływu, jak i wysoki potencjał współpracy; w ramach tej grupy interesariusze są najbardziej „niezdecydowani” – zadowoleni mogą być dla przedsiębiorstwa istotnym oparciem, niezadowoleni – zagrażać jego istnieniu. Ta grupa interesariuszy obejmuje: klientów, pracowników, inwestorów, społeczności lokalne. Wpływ tych interesariuszy na reputację jest bardzo duży, a to, czy będzie on pozytywny czy negatywny, zależy od działań przedsiębiorstwa. Kształtowanie reputacji wymaga prowadzenia z interesariuszami ryzykownymi ciągłego dialogu.

Wyodrębnienie poszczególnych grup interesariuszy nie powinno mieć charakteru statycznego. W praktyce bowiem relacje przedsiębiorstwa z interesariuszami charakteryzuje dynamika i duże znaczenie kontekstu. Zmiana okoliczności może powodować, że ten sam podmiot, nabywając bądź tracąc zdolność do wywierania bezpośredniego lub pośredniego wpływu na przedsiębiorstwo, migruje z jednego do drugiego segmentu. Dlatego, jak zauważają G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead i J.D. Blair: *specyfika problemu sugeruje, że diagnoza interesariuszy jest działaniem ciągłym*<sup>50</sup>.

Zróznicowanie interesariuszy wymusza na przedsiębiorstwach konieczność różnicowania ich podejścia, w zależności od cech danej grupy interesariuszy i charakteru zagadnień, jakie pojawiają się we wzajemnych relacjach. Prowadzi to do tworzenia odmiennych strategii dedykowanych wybranym grupom. Strategie te mają dwa podstawowe wymiary – pierwszym z nich jest stopień, w jakim przedsiębiorstwo decyduje się odpowiadać na oczekiwania danej grupy interesariuszy, drugim zaś stopień, w jakim zamierza włączać tę grupę w proces podejmowania decyzji.

Oceniając poziom zaangażowania przedsiębiorstwa w odpowiadanie na oczekiwania jego interesariuszy, można się posłużyć zaadaptowaną przez I.M. Jawahara i G.L. McLaughlina klasyfikacją opisującą podejścia, jakie organizacja może przyjąć w relacjach ze swoimi interesariuszami<sup>51</sup>. Podejścia te to:

- ❖ proaktywność polegająca na aktywnym kształtowaniu relacji – przewidywaniu oczekiwań interesariuszy i wykraczaniu poza nie, byciu liderem w sektorze pod względem odpowiadania na problemy interesariuszy;
- ❖ dostosowanie – podejście mniej aktywne, przedsiębiorstwo stara się na bieżąco rozwiązywać problemy, jakie pojawiają się w relacjach z interesariuszami i realizować ich oczekiwania, nie wykraczając jednak poza nie;
- ❖ obrona – polegająca na kierowaniu się w relacjach z interesariuszami zasadą wypełniania minimalnych wymagań narzuconych przez prawo;
- ❖ ignorowanie / sprzeciw – oznacza całkowite ignorowanie interesariuszy i zgłaszanych przez nich problemów, a nawet aktywne występowanie przeciw interesariuszom.

<sup>50</sup> G.T. Savage, T.W. Nix, C.J. Whitehead, J.D. Blair, *Strategies...*, *op. cit.*

<sup>51</sup> I.M. Jawahar, G.L. McLaughlin, *Toward a Descriptive Stakeholder Theory: an Organizational Life Cycle Approach*, „Academy of Management Review” 2001, Vol. 26, No. 3.

Stopień włączania poszczególnych grup interesariuszy w proces podejmowania przez przedsiębiorstwo decyzji można natomiast oceniać, wykorzystując klasyfikację opartą na drabinie zarządzania i angażowania interesariuszy. Model ten, opracowany przez A.L. Friedmana i S. Miles, stanowi rozwinięcie koncepcji zaproponowanej przez S.R. Arnstein<sup>52</sup> i obrazuje różne poziomy partycypacji interesariuszy w procesach decyzyjnych w przedsiębiorstwie.

Najniższe szczeble drabiny odzwierciedlają sytuację, w której przedsiębiorstwo jedynie informuje swoich interesariuszy o podejmowanych decyzjach. Informacja może być fragmentaryczna lub wyczerpująca, stronnicza lub obiektywna, nastawiona na manipulowanie interesariuszami lub na poszerzanie ich wiedzy. Niezależnie od charakteru informacji, dotyczy ona decyzji, które zapadły w przedsiębiorstwie bez wysłuchania głosu interesariuszy. Komunikacja z interesariuszami jest jednostronna – przekaz formułowany przez przedsiębiorstwo ma trafić do interesariuszy, nie oczekuje się informacji zwrotnej. Wraz z posuwaniem się w górę drabiny, rośnie poziom angażowania interesariuszy. Początkowo angażowanie to obejmuje wysłuchiwanie ich głosu przed podjęciem decyzji. Oznacza to zmianę charakteru komunikacji na komunikację dwukierunkową – dialog. Na tym poziomie interesariusze mogą zgłaszać swoje oczekiwania, jednak nie mają żadnej gwarancji, że będą one wzięte przez przedsiębiorstwo pod uwagę przy podejmowaniu decyzji. Na kolejnych poziomach interesariusze uzyskują już wpływ na kształt zapadających decyzji. W miarę zbliżania się do szczytu drabiny interesariusze z outsiderów procesu decyzyjnego stają się jego uczestnikami, biorąc udział w podejmowaniu decyzji dotyczących wybranych projektów bądź (na najwyższych szczeblach) całego przedsiębiorstwa.

Przytaczane przez A.L. Friedmana i S. Miles wyniki badań wskazują, że w przedsiębiorstwach amerykańskich i brytyjskich dominuje podejście mieszczące się w dolnej połowie prezentowanej drabiny, obejmujące informowanie interesariuszy o podejmowanych decyzjach lub wysłuchiwanie ich głosu i zgłaszanych przez nich oczekiwań, jednak bez gwarancji brania tych oczekiwań pod uwagę przy podejmowaniu decyzji.

Łącząc obydwie przedstawione wymiary strategii zarządzania interesariuszami – stopień odpowiadania na ich oczekiwania oraz stopień angażowania ich w podejmowanie decyzji – można stworzyć macierz obrazującą różne dostępne przedsiębiorstwu opcje. W celu wyznaczenia podstawowych strategii liczbę szesnastu dostępnych opcji zredukowano do czterech głównych. Ilustruje to Wykres 2.

Zaprezentowano na nim sposób, w jaki ograniczono liczbę opcji. W przypadku wymiaru określonego jako stopień odpowiadania na oczekiwania interesariuszy, za główne kryterium przyjęto wolę przedsiębiorstwa. Założono, że niski

<sup>52</sup> S.R. Arnstein, *A Ladder of Citizen Participation*, „American Institute of Planners Journal”, 1969, Vol. 35, No. 4.



**Tabela 2. Klasyfikacja poziomu wpływu interesariuszy na decyzje przedsiębiorstwa oparta na drabinie zarządzania i angażowania interesariuszy**

Poziom wpływ interesariuszy na decyzje przedsiębiorstwa		
(1) udział interesariuszy w wypracowywaniu lub akceptowaniu decyzji	12) kontrola sprawowana przez interesariuszy	Większościowy udział interesariuszy w podejmowaniu decyzji
	11) udział interesariuszy we władzy	Mniejszościowy udział interesariuszy w podejmowaniu decyzji
	10) partnerstwo	Wspólne podejmowanie decyzji dotyczące wybranych projektów
	9) współpraca	Część władzy decyzyjnej w ramach wybranych projektów w rękach interesariuszy
(2) dopuszczanie wpływu interesariuszy na decyzje	8) zaangażowanie	Interesariusze zapewniają warunkowe poparcie; jeżeli warunki nie zostają spełnione przez przedsiębiorstwo, wycofują to poparcie. Przedsiębiorstwo decyduje o stopniu, w jakim respektuje warunki; wpływ interesariuszy na decyzje wynika ze sprawowanej przez nich kontroli nad zasobami
	7) negocjacje	
(3) wysłuchiwanie głosu interesariuszy przed podjęciem decyzji	6) konsultacje	Przedsiębiorstwo podejmuje decyzje, interesariusze mogą doradzać
	5) uspokajanie	Interesariusze są wysłuchiwani i informowani, ale nie mają gwarancji, że ich głos będzie brany pod uwagę
	4) wyjaśnianie	Edukowanie interesariuszy
(4) informowanie interesariuszy o podejmowanych decyzjach	3) informowanie	Przekazywanie interesariuszom obiektywnej informacji; transparentność
	2) indoktrynowanie	Przekazywanie interesariuszom informacji jednostronnej
	1) manipulowanie	Wprowadzanie w błąd interesariuszy; wpływanie na interesariuszy w celu zmiany ich oczekiwań

Źródło: opracowanie na podstawie: A.L. Friedman, S. Miles, *Stakeholders: theory and practice*, Oxford University Press, Oxford 2006, s. 162–177.



Wykres 2. Podstawowe strategie zarządzania interesariuszami

Stopień angażowania interesariuszy	wysoki				
	Udział interesariuszy w wypracowywaniu lub akceptowaniu decyzji	<b>strategia manipulanta</b>		<b>strategia wrażliwego partnera</b>	
	Dopuszczanie wpływu interesariuszy na decyzje				
	Wysłuchiwanie głosu interesariuszy przed podjęciem decyzji	<b>strategia aroganta</b>		<b>strategia dobrego wujka</b>	
	niski				
		Ignorowanie /sprzeciw	Obrona	Dostosowanie	Proaktywność
					wysoki
		<b>Stopień odpowiadania na oczekiwania interesariuszy</b>			

stopień odpowiadania na oczekiwania charakteryzuje te organizacje, których podejście polega na ignorowaniu oczekiwań lub ich uwzględnianiu wymuszonym regulacjami prawnymi (obrona), natomiast wysoki stopień wiąże się z dobrowolnym odpowiadaniem na te oczekiwania (dostosowanie, proaktywność). Podobną linię podziału przeprowadzono w ramach drugiego wymiaru strategii. Za główne kryterium przyjęto posiadanie przez interesariuszy wpływu na decyzje. Stopień angażowania interesariuszy w przedsiębiorstwach, w których są oni informowani o podjętych decyzjach lub mogą jedynie przedstawiać swoje oczekiwania i opinie bez możliwości wywierania wpływu na kształt decyzji, uznano za niski. Wysoki stopień angażowania interesariuszy charakteryzuje zaś organizacje dopuszczające ich wpływ na decyzje bądź włączające interesariuszy w proces decyzyjny.

Zredukowanie liczby opcji pozwoliło na wyodrębnienie czterech podstawowych strategii zarządzania interesariuszami:

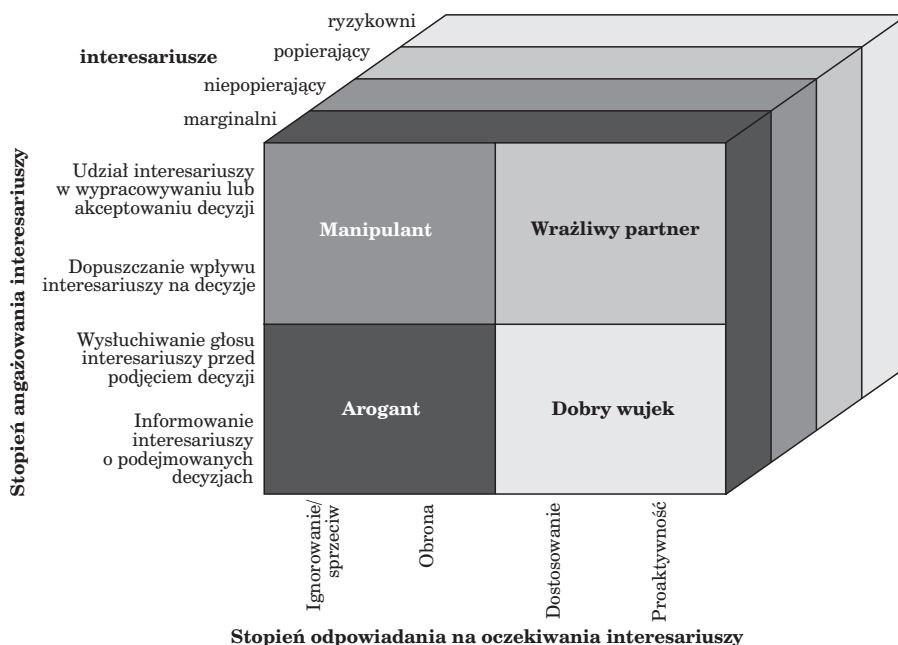
- ❖ **strategia manipulanta** polega na dopuszczeniu wpływu interesariuszy na decyzje przedsiębiorstwa. Wpływ ten jest jednak wymuszony obowiązującymi regulacjami prawnymi, dużą relatywną siłą danej grupy interesariuszy lub ma charakter pozorny. Rzeczywistym celem przedsiębiorstwa jest neutralizowanie interesariuszy, ograniczanie ich uprawnień i osłabianie pozycji w sposób pozwalający na nieuwzględnianie oczekiwań interesariuszy w działaniach organizacji;
- ❖ **strategia aroganta** stosowana jest w sytuacji małej relatywnej siły interesariuszy. Przedsiębiorstwo wykorzystuje swoją przewagę i nie odpowiada na

ich oczekiwania. Głos interesariuszy nie jest brany pod uwagę, decyzje podejmowane są przez organizację, a interesariusze są o nich jedynie informowani (niekiedy w sposób mało obiektywny);

- ❖ **strategia dobrego wujka** odzwierciedla paternalistyczny stosunek przedsiębiorstwa do jego interesariuszy. Organizacja jest skłonna wychodzić naprzeciw ich oczekiwaniom, a nawet wykraczać poza nie. Nie włącza natomiast interesariuszy w proces decyzyjny, a także nie dopuszcza ich wpływu na podejmowane decyzje;
- ❖ **strategia wrażliwego partnera** oznacza kształtowanie relacji z interesariuszami na zasadach współpracy. Przedsiębiorstwo nastawione jest na uwzględnianie w swoich działaniach oczekiwań interesariuszy, zapewniając im jednocześnie wpływ na podejmowane decyzje bądź włączając ich w proces decyzyjny. Takie podejście zakłada wzajemne zaufanie i poszukiwanie wspólnych korzyści.

Powiązanie przedstawionych strategii z opisanymi wcześniej różnymi grupami interesariuszy pozwala na stworzenie zintegrowanego modelu zarządzania interesariuszami. Model ten jest zaprezentowany na wykresie 3.

**Wykres 3. Zintegrowany model zarządzania interesariuszami**



Przedstawiony model umożliwia dopasowanie strategii do odpowiedniej grupy interesariuszy. Strategia wrażliwego partnera przynosi największe korzyści w odniesieniu do interesariuszy ryzykownych. Są oni najbardziej „niezdecydowani”, mają jednocześnie dużą skłonność do wywierania wpływu i wysoki potencjał współpracy. Odpowiadając na ich oczekiwania, przedsiębiorstwo zapewnia sobie przychylną tę grupę, a angażując należących do niej interesariuszy w proces decyzyjny, ułatwia późniejsze mobilizowanie ich poparcia dla działań stanowiących realizację wypracowanych wspólnie decyzji. Strategia ta sprzyja również budowie zaufania i zmniejsza prawdopodobieństwo podejmowania przez interesariuszy działań godzących w reputację przedsiębiorstwa.

Z kolei strategia dobrego wujka najlepiej odpowiada cechom interesariuszy popierających. Tę grupę charakteryzuje duży potencjał współpracy i mała skłonność do wywierania wpływu. Są to interesariusze „przyjaźni” – odpowiadając na ich oczekiwania, przedsiębiorstwo może podtrzymywać dobre relacje, wykorzystując tę grupę do tworzenia swojej reputacji. Jednocześnie specyfika interesariuszy popierających nie wymaga od przedsiębiorstwa ich angażowania w podejmowane decyzje, czy zapewniania im wpływu na ich kształt.

Strategia manipulanta może być przyjmowana w przypadku interesariuszy niepopierających, mających niewielki potencjał współpracy i dużą skłonność do wywierania wpływu. Są to interesariusze najbardziej „wrodzy”, których interesy są często rozbieżne z interesami samego przedsiębiorstwa. Jednocześnie otwarty konflikt organizacji z interesariuszami należącymi do tej grupy może być bardzo szkodliwy dla jej reputacji. Dążąc do uniknięcia takiego konfliktu, przedsiębiorstwo może „manipulować” interesariuszami niepopierającymi poprzez zapewnianie im wpływu na decyzje, przy równoczesnym podejmowaniu działań czyniących ten wpływ jedynie pozornym i ograniczaniu odpowiadania na oczekiwania tych interesariuszy do wypełniania minimalnych wymogów narzuconych prawem.

Ostatnia z przedstawionych strategii – strategia aroganta – znajduje najlepsze zastosowanie w relacjach z interesariuszami marginalnymi. Ta grupa ma mały potencjał współpracy i niewielkie skłonności do wywierania wpływu. Jest „obojętna” w stosunku do przedsiębiorstwa, co sprawia, że nie ma dużego znaczenia z punktu widzenia kształtowania reputacji. Ignorując oczekiwania tych interesariuszy i ograniczając się tylko do informowania ich o podjętych decyzjach, przedsiębiorstwo może alokować posiadane zasoby tam, gdzie ich wykorzystanie przyniesie większe korzyści reputacyjne.

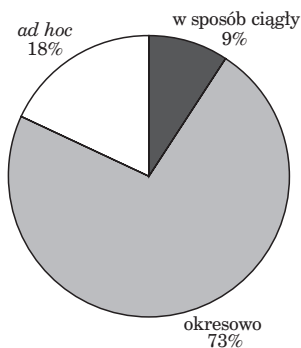
#### 4. ZARZĄDZANIE INTERESARIUSZAMI W BANKACH

W tej części artykułu zostały przedstawione wyniki badań dotyczące zarządzania interesariuszami w bankach działających w Polsce. Badania te stanowiły część szerszego projektu realizowanego we współpracy ze Związkiem Banków Polskich i poświęconego zarządzaniu reputacją.

Badaniami objęto 46 podmiotów, wykluczono z badań banki spółdzielcze – ze względu na ich odrębną specyfikę – i oddziały banków zagranicznych działających w Polsce. Badane banki, ze względu na swój udział w aktywach sektora i zajmowaną pozycję rynkową, wywierały największy wpływ na kształt i reputację sektora oraz ogólny poziom zaufania do banków. Wielkość udziału zbadanych banków<sup>53</sup> w całości populacji oraz ich zróżnicowanie pod względem takich cech jak liczba posiadanych placówek czy stopień powiązań kapitałowych z podmiotami zagranicznymi, pozwalają przyjąć założenie, że uzyskane wyniki odzwierciedlają główne tendencje występujące w całym sektorze (z wyjątkiem banków spółdzielczych).

Z badań wynika, że banki starają się identyfikować swoich interesariuszy. Wśród banków, które wzięły udział w badaniu, wszystkie zadeklarowały, że to robią. Różnice pojawiły się natomiast w odniesieniu do zakresu podmiotowego prowadzonych analiz – większość banków (58%) deklaruwała, że stara się identyfikować wszystkich swoich interesariuszy, podczas gdy pozostałe (42%) ograniczały się jedynie do identyfikowania najistotniejszych grup interesariuszy. Analizy dotyczące interesariuszy nie były jednak prowadzone w sposób ciągły. Większość banków (73%) dokonywała ich okresowo. Szczegółowe wyniki przedstawia wykres 4.

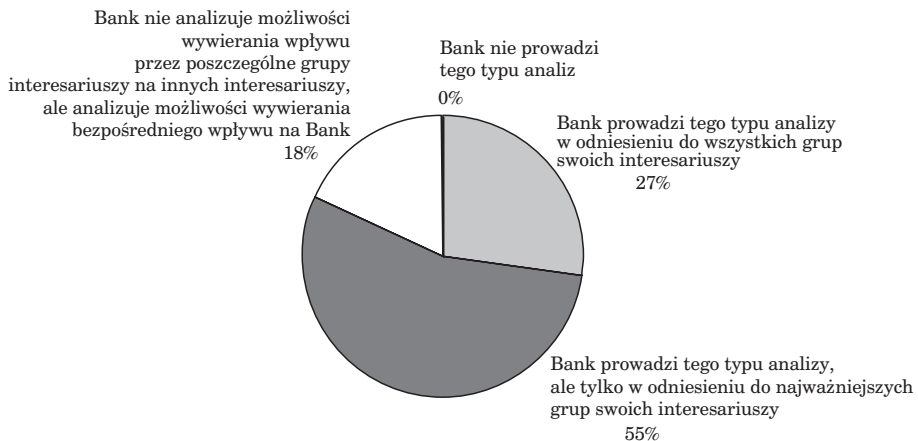
**Wykres 4. Częstotliwość prowadzonych w bankach analiz dotyczących interesariuszy**



<sup>53</sup> Badania zostały przeprowadzone metodą wywiadu pocztowego, a *response rate* wyniósł 26%.

W dynamicznej sytuacji, wywołanej ostatnim kryzysem finansowym prowadzącym do zmian w poglądach, oczekiwaniach i postawach interesariuszy, dokonywanie analiz okresowo może być niewystarczające. Warunki utrzymującej się niestabilności wymagają stałego monitorowania zachodzących zmian, dającego możliwość szybkiego identyfikowania pojawiających się szans i zagrożeń oraz odpowiedniego reagowania na nie. Banki, aby zarządzać swoimi interesariuszami, muszą bowiem nie tylko wiedzieć, kim oni są, ale powinny również znać aktualne oczekiwania zgłaszane przez poszczególne grupy oraz przewidywać, jakie mogą być te oczekiwania w przyszłości. Oczekiwania interesariuszy z jednej strony kształtowane są przez bieżącą sytuację, z drugiej natomiast przez czynniki bardziej stabilne, takie jak system wartości danego interesariusza. Znajomość tych wartości i monitorowanie bieżących zmian pozwalają antycypować przyszłe oczekiwania, co ma kluczowe znaczenie dla skutecznego stosowania proaktywnego podejścia banku wobec danej grupy interesariuszy. Banki, rozumiejąc ten mechanizm, starają się poznać zarówno systemy wartości swoich interesariuszy, jak i wynikające z nich oczekiwania. Czyniły tak wszystkie banki, które wzięły udział w badaniach. Różnica między nimi polegała tylko na tym, że część banków (55%) starała się poznać wartości i wynikające z nich oczekiwania wszystkich grup swoich interesariuszy, podczas gdy pozostałe koncentrowały się na wartościach i oczekiwaniach jedynie głównych interesariuszy.

**Wykres 5. Podejście banków do analizy siły wpływu interesariuszy**



Odpowiadanie na oczekiwania różnych grup interesariuszy ma dla banków inne znaczenie. Wynika to z niejednakowej siły wpływu poszczególnych interesariuszy, co znajduje swoje odzwierciedlenie w przyznawaniu przez banki priorytetu oczekiwaniom jednych grup i marginalizowaniu innych. W celu określenia znaczenia po-

szczególnych interesariuszy banki analizowały możliwości wywierania przez nich wpływu na bank oraz na inne grupy. Tego typu analiz dokonywało ponad 80% badanych banków (por. wykres 5).

Większość banków prowadziła analizy jedynie w odniesieniu do głównych grup swoich interesariuszy, część natomiast ograniczała je tylko do możliwości wywierania wpływu przez interesariuszy na bank. Obydwa te podejścia rodzą pewne ryzyko. Liczne przykłady dowodzą, że dynamika relacji między interesariuszami a bankiem oraz między samymi interesariuszami może prowadzić do sytuacji, w której nawet grupy traktowane początkowo jako marginalne uzyskują duży wpływ na możliwości realizacji przez bank swoich celów. Zazwyczaj wpływ ten nie jest bezpośredni, a wynika ze zwiększonych okolicznościami możliwości oddziaływania tych grup na innych interesariuszy i mobilizowania ich poparcia.

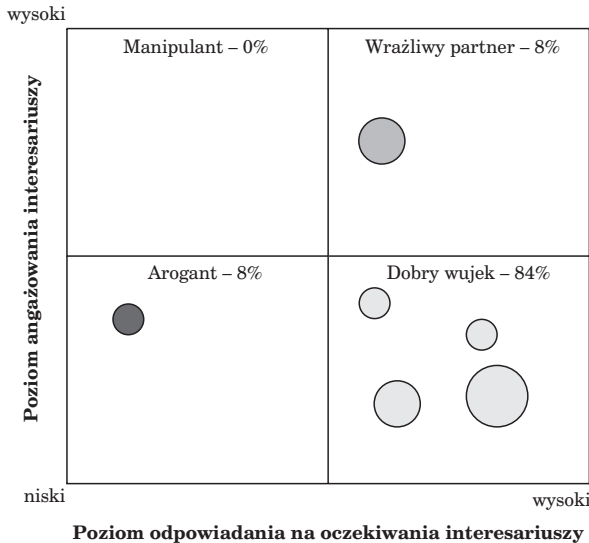
Prowadzone przez banki analizy, dotyczące systemów wartości interesariuszy oraz ich oczekiwań, a także możliwości wywierania wpływu, stanowią podstawę do tworzenia strategii postępowania wobec poszczególnych grup. Strategie takie miały wszystkie badane banki, chociaż większość z nich (64%) ograniczyła się do ich stworzenia tylko dla głównych grup interesariuszy.

W celu zbadania, jakie są rzeczywiste strategie banków wobec ich interesariuszy, posłużono się pytaniami opisującymi dwa wymiary tych strategii. Pozwoliło to na określenie dominującej strategii, jaką dany bank przyjmował w relacjach ze swoimi interesariuszami. Ze względu na to, że większość banków deklarowała posiadanie strategii jedynie w odniesieniu do głównych grup swoich interesariuszy, nie badano kwestii różnicowania strategii banku w zależności od segmentu interesariuszy. Wykres 6 obrazuje dominujące strategie badanych banków.

Dominującą strategią przyjmowaną przez banki w ich podejściu do interesariuszy była strategia „dobrego wujka”, charakteryzująca się dostosowywaniem działań do bieżących, a niekiedy również przyszłych, oczekiwań tych interesariuszy lub nawet wykraczaniem poza nie, przy jednoczesnym pozbawieniu interesariuszy udziału w podejmowaniu decyzji. W ramach grupy banków stosujących tę najbardziej popularną strategię, dało się wyodrębnić cztery ich segmenty, wykorzystujące nieco inne jej warianty, różniące się stopniem paternalizmu prowadzonej polityki. Wśród badanych banków podmioty stosujące pozostałe strategie znalazły się w zdecydowanej mniejszości. Biorąc pod uwagę, że w przypadku większości banków ich strategia odnosiła się do głównych grup interesariuszy, banki mogłyby zyskać, modyfikując swoje podejście w dwóch kierunkach. Z jednej strony poszerzając grono interesariuszy, pod kątem których tworzone są strategie zarządzania, i różnicując te strategie w zależności od grupy interesariuszy, tak jak to zaproponowano w ramach zintegrowanego modelu zarządzania interesariuszami. Z drugiej zaś, stosując w relacjach z najważniejszymi interesariuszami strategie bardziej partycypacyjne. Większe zaangażowanie tych interesariuszy w podejmowanie decyzji i zapewnianie im realnego wpływu na ich kształt ułatwia bowiem późniejsze mobilizowanie ich

poparcia dla działań stanowiących realizację wypracowanych wspólnie decyzji. Takie podejście sprzyja również budowaniu zaufania oraz ułatwia osiągnięcie stanu równowagi między sprzecznymi niekiedy interesami różnych grup interesariuszy, co jest podstawą polityki zrównoważonego rozwoju. Polityki, która jest bardzo użyteczna w tworzeniu reputacji banku.

**Wykres 6. Strategie postępowania banków wobec interesariuszy**



## POSUMOWANIE

Banki działające w Polsce doceniają rolę i znaczenie reputacji, starając się nią jak najlepiej zarządzać. Dotychczas czyniły to z dużym powodzeniem, co znajdowało odzwierciedlenie w rosnącym w poprzednim okresie zaufaniu do tych instytucji. Niestety, ostatni globalny kryzys finansowy zmienił sytuację – gwałtowne pogorszenie się reputacji całego światowego sektora finansowego i dramatyczny spadek zaufania do banków, jaki odnotowano w większości krajów wysoko rozwiniętych, wpłynęły negatywnie również na ocenę banków działających w Polsce. Nie odpowiadając za wywołanie kryzysu, muszą one ponosić związane z nim konsekwencje. Nowe warunki są dla banków trudnym wyzwaniem. Ochrona i odbudowa reputacji oraz odzyskanie utraconego zaufania będą stanowiły najważniejsze zadania. Ich realizacja będzie wymagać dalszego doskonalenia zarządzania reputacją i podejmowania w tej sferze działań, których banki dotychczas nie prowadziły lub podejmowały jedynie w niewielkim zakresie.



Jednym z obszarów silnie wpływających na reputację banków są ich relacje z interesariuszami. Zarządzanie tymi relacjami stanowi istotny element kształtowania reputacji i umacniania zaufania do banku. Identyfikowanie poszczególnych grup interesariuszy, stałe monitorowanie zmian w ich oczekiwaniach, tworzenie i wdrażanie strategii określających podejście banku do jego interesariuszy, to działania jakie powinien podejmować każdy bank. Przedstawione wyniki badań wskazują na to, że większość banków takie działania prowadzi, a także na istnienie obszarów kryjących w sobie niewykorzystany potencjał. Występowanie takich obszarów daje pole do wprowadzania nowych rozwiązań, których celem powinno być integrowanie głównych grup interesariuszy wokół banku.

Zarządzanie relacjami z interesariuszami nastawione na odbudowę reputacji i zaufania do banków ma jeszcze jeden ważny aspekt. W warunkach niestabilności utrzymanie reputacji banków jako instytucji zaufania publicznego ma duże znaczenie nie tylko dla nich samych, ale także dla bezpieczeństwa całego systemu finansowego. Banki są bowiem jego ważnym i w Polsce nadal wiarygodnym elementem<sup>54</sup>.

## Bibliografia

*The 10th Annual RQ: Reputations of the 60 Most Visible Companies. A Survey of the U.S. General Public*, Harris Interactive, December 2008–February 2009.

*The 11th Annual RQ: Ahead of what's next. A Survey of the U.S. General Public*, Harris Interactive, December 2009–February 2010.

Adamska A., Dąbrowski T.J., *Zarządzanie ryzykiem reputacji w banku*, „Finanse” (w druku).

Andersen P.H., Sørensen H.B., *Reputational Information: Its Role in Inter-organizational Collaboration*, „Corporate Reputation Review” 1999, Vol. 2, No. 3.

Antunovich P., Laster D.S., *Do Investors Mistake a Good Company for a Good Investment?*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports No. 60, 1999; B. Brown, *Do Stock Market Investors Reward Companies with Reputations for Social Performance?*, „Corporate Reputation Review” 1998, Vol. 1, No. 3.

Arnstein S.R., *A Ladder of Citizen Participation*, „American Institute of Planners Journal”, 1969, Vol. 35, No. 4.

Balmer J.M.T., *Corporate identity and the advent of corporate marketing*, „Journal of Marketing Management” 1998, Vol. 14, No. 8.

Brown T.J., Dacin P.A., *The Company and the Product: Corporate Associations and Consumer Product Responses*, „Journal of Marketing” 1997, Vol. 61, No. 1.

<sup>54</sup> Zgodnie z wynikami badania *Diagnoza Społeczna 2009* odsetek Polaków deklarujących zaufanie do banków zmniejszył się w 2009 r. o 17% w stosunku do 2007 r. W tym samym okresie, odsetek Polaków deklarujących zaufanie do funduszy emerytalnych spadł o 33%, a do funduszy inwestycyjnych aż o 46%.

Carroll A.B., Buchholtz A.K, *Business & Society. Ethics and Stakeholder Management*, Thompson Learning, South-Western College, USA 2003, s. 78.

Clarkson M.B.E., *A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance*, „Academy of Management Review” 1995, Vol. 20, No. 1.

Czapiński J., Panek. T. (red.) (2009), *Diagnoza społeczna 2009*, www.diagnoza.com [data pobrania: 12 września 2009].

Dąbrowski T.J., *Reputacja przedsiębiorstwa. Tworzenie kapitału zaufania*, Wolters Kluwer, Kraków 2010.

Dąbrowski T.J., *Zarządzanie reputacją przedsiębiorstwa*, „Przegląd Organizacji” 9/2009.

Deephouse D.L., Ourso E.J., *The Effect of Financial and Media Reputations on Performance*, [w:] *Part IV: How Do Reputations Affect Corporate Performance?*, „Corporate Reputation Review” 1997, Vol. 1, No. 1–2.

Dollinger M., Saxton T., Golden P., *The effect of reputation on the decision to joint venture*, „Strategic Management Journal” 1998, Vol. 18, No. 2.

Dowling G., *Creating better corporate reputations. An Australian perspective*, [w:] *Facets of Corporate Identity, Communication and Reputation*, edited by T.C. Melewar, Routledge, London and New York 2008.

Dowling G.R., *Managing your corporate images*, „**Industrial Marketing Management**” 15/1986.

Dowling G.R., *How Good Corporate Reputations Create Corporate Value*, „Corporate Reputation Review” 2006, Vol. 9, No. 2.

Dunbar R.L.M., Schwalbach J., *Corporate Reputation and Performance in Germany*, „Corporate Reputation Review” 2000, Vol. 3, No. 2.

Einwiller S., Will M., *Towards an integrated approach to corporate branding – an empirical study*, „Corporate Communications: An International Journal” 2002, Vol. 7, No. 2.

Fombrun C.J., Van Riel C.B.M., *Fame & Fortune. How Successful Companies Build Winning Reputation*, Financial Times Prentice Hall, Nowy York 2004, s. 33.

Fombrun C.J., Shanley M., *What's in a name? Reputation building and corporate strategy*, „Academy of Management Journal” 1990, Vol. 33, No. 2.

C. J. Fombrun, V.P. Rindova, *Who's Tops and Who Decides? The Social Construction of Corporate Reputations*, New York University, Stern School of Business, Working Paper, 1996

Freeman R.E., *Strategic management: A stakeholders approach*, Pitman, Boston 1984.

Friedman A.L., Miles S., *Stakeholders: theory and practice*, Oxford University Press, Oxford 2006.

Goldberg M.E., Hartwick J., *The Effects of Advertiser Reputation and Extremity of Advertiser Claims on Advertising Effectiveness*, „Journal of Consumer Research” 1990, Vol. 17, No. 9.

Gray E.R., Balmer J.M.T., *Managing corporate image and corporate reputation*, „Long Range Planning” 1998, Vol. 31, No. 5.

Hart S.L., Sharma S., *Engaging fringe stakeholders for competitive imagination*, „Academy of Management Executive” 2004, Vol. 18, No. 1.

Herbig P., Milewicz J., *To be or not to be ... credible that is: a model of reputation and credibility among competing firms*, „Marketing Intelligence & Planning” 1995, Vol. 13, No. 6.

Jawahar I.M., McLaughlin G.L., *Toward a Descriptive Stakeholder Theory: an Organizational Life Cycle Approach*, „Academy of Management Review” 2001, Vol. 26, No. 3.

Jones G.H., Jones B.H., Little P., *Reputation as Reservoir: Buffering Against Loss in Times of Economic Crisis*, „Corporate Reputation Review” 2000, Vol. 3, No. 1.

Marcinkowska M., *Niematerialne źródła wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, praca zbiorowa pod redakcją B. Dobiegały-Korony i A. Hermana, Difin, Warszawa 2006.

Mitchell R.K., Agle B.R., Wood D.J., *Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts*, „Academy of Management Review” 1997, Vol. 22, No. 4.

Neville B.A., Bell S.J., Mengüç B., *Corporate reputation, stakeholders and the social performance - financial performance relationship*, „European Journal of Marketing” 2005, Vol. 39, No. 9/10.

Pfarrer M.D., Pollock T.G., Rindova V.P., *Does noblesse oblige? The effects of firm reputation and celebrity on earnings surprises and investors' reactions*, Referat wygłoszony w trakcie The Duke Strategy Conference, Durham, April 2008.

Pruzan P., *Corporate Reputation: Image and Identity*, „Corporate Reputation Review” 2001, Vol. 4, No. 1.

*Return on reputation. Corporate reputation watch, 2006*, Raport przygotowany przez Hill & Knowlton na podstawie badań przeprowadzonych przez MORI.

Roberts P.W., Dowling G.R., *Corporate reputation and sustained superior financial performance*, „Strategic Management Journal” 2002, Vol. 23, No. 12.

Savage G.T., Nix T.W., Whitehead C.J., Blair J.D., *Strategies for assessing and managing organizational stakeholders*, „Academy of Management Executive” 1991, Vol. 5, No. 2.

Saxton M.K., *Where do Reputations Come From?*, „Corporate Reputation Review” 1998, Vol. 1, No. 4.

Srivastava R.A., McInish T.H., Wood R.A., Capraro A.J., *The Value of Corporate Reputation: Evidence from the Equity Markets*, [w:] Part IV: *How Do Reputations Affect Corporate Performance?* „Corporate Reputation Review” 1997, Vol. 1, No. 1-2.

Śmiłowski E., *W kryzysie zaufania*, „Bank” 4/2009, [http://www.pentor.pl/57646.xml?doc\\_id=11278](http://www.pentor.pl/57646.xml?doc_id=11278) [data pobrania: 7 maja 2010].

S. Waddock, *The Multiple Bottom Lines of Corporate Citizenship: Social Investing, Reputation and Responsibility Audits*, „Business and Society Review” 2000, Vol. 105, No. 3.

Wartick S.L., *The relationship between intense media exposure and change in corporate reputation*, „Business and Society” 1992, Vol. 31, No. 1.

Weigelt K., Camerer C., *Reputation and Corporate Strategy: a Review of Recent Theory and Applications*, „Strategic Management Journal” 1988, Vol. 9, No. 5.

Weiss A.M., Anderson E., MacInnis D.J., *Reputation management as a motivation for sale structure decisions*, „Journal of Marketing” 1999, Vol. 63, No. 4.

Womack K.L., *Do Brokerage Analysts' Recommendations Have Investment Value*, „Journal of Finance” 1996, Vol. 51, No. 1.

Yoon E., Guffey H.G., Kijewski V., **The effects of information and company reputation** on intentions to buy a business service, „Journal of Business Research” 1993, Vol. 27, No. 3.

*Krzysztof Waliszewski\**

# **WSPÓŁPRACA BANKÓW I DORADCÓW FINANSOWYCH W POLSCE – SZANSE I ZAGROŻENIA DLA BANKÓW I SEKTORA BANKOWEGO**

## **WSTĘP**

Częścią systemu finansowego w Polsce, który powstał i rozwija się bardzo dynamicznie od początku XXI w., jest doradztwo finansowe świadczone przez specjalistyczne przedsiębiorstwa, wspomagające decyzje finansowe gospodarstw domowych na różnych płaszczyznach zarządzania finansami osobistymi – kredytowania i zarządzania długiem, oszczędzania i inwestowania, ubezpieczeń oraz zabezpieczenia na starość (emerytur). Doradcy finansowi w Polsce powstał z inicjatywy oddolnej, a ich rozwój był i jest o wiele bardziej dynamiczny niż ewolucja przepisów prawnych regulujących zasady współpracy doradców finansowych i banków, a także zasady ich nadzoru i dopuszczania do zawodu – licencjonowania.

## **1. ISTOTA DORADZTWA FINANSOWEGO**

Zawód doradcy finansowego (*financial advisor, financial planner*) jest dość młody wśród zawodów finansowych. Pierwsi doradcy finansowi pojawili się w Stanach Zjednoczonych w 1976 r. Pierwszą firmą, która szkoliła i egzaminowała doradców

---

\* Krzysztof Waliszewski jest adiunktem w Katedrze Bankowości Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.

finansowych, była FINANCIAL PLANNING STANDARDS BOARD (FPSB) z siedzibą w Denver w stanie Kolorado. W 1980 r. FPSB rozpoczęła ekspansję poza USA, udzielając pierwszych licencji na szkolenie, egzaminowanie i sporządzanie osobistych planów finansowych. Pierwsze licencje zostały udzielone dla krajów o podobnym systemie finansowym i prawnym, czyli systemie anglosaskim, tj. Wielkiej Brytanii i Australii. W 1996 r. na Uniwersytecie w Huston wprowadzono do programu studiów ekonomicznych zagadnienia dotyczące planowania finansów osobistych. Od 2007 r. zaczęto stosować zasadę, że absolwenci studiów ekonomicznych mogą bezpośrednio po studiach uzyskać Certyfikat Planerów Finansowych (planer finansowy to doradca finansowy o najwyższych kwalifikacjach). Pozostali kandydaci na Doradców Finansowych muszą wykazać się minimum 3-letnią praktyką na rynku finansowym. W 1986 r. w Wielkiej Brytanii powstał Instytut Planowania Finansowego, jako niezależna instytucja zajmująca się planowaniem finansów osobistych. W Wielkiej Brytanii doradcy finansowi, nazywani IFA (*independent financial advisor*), podlegają nadzorowi instytucji nadzoru nad rynkiem finansowym.

W przypadku Europy kontynentalnej brak jest jednolitego europejskiego systemu edukacji i certyfikacji zawodu doradcy finansowego. Niemniej jednak w krajach Unii Europejskiej ogólnie przyjętym standardem jest, że doradcy finansowi po specjalistycznych szkoleniach zdają egzamin w celu otrzymania certyfikatu doradcy finansowego. Dodatkowo muszą regularnie co 2–3 lata poddawać się egzaminom sprawdzającym ich kwalifikacje. Egzamin składa się z dwóch części: teoretycznej i praktycznej (tworzenie planu finansowego). Doradca finansowy to, według dyrektywy Unii Europejskiej dotyczącej pośrednictwa finansowego, niezależny, nie związany z żadną konkretną instytucją finansową profesjonalista, którego rolą jest przekazanie klientowi merytorycznej wiedzy na temat planowania jego finansów osobistych i ochrona jego majątku. Należy przy tym rozgraniczyć pojęcia doradcy finansowego i pośrednika kredytowego. Pośrednik bowiem na podstawie umowy zawartej z instytucją finansową oferuje jej produkty klientom w zamian za prowizję – im więcej ich sprzeda, tym więcej prowizji otrzymuje. Doradca finansowy to broker nie związany żadną umową z instytucją finansową, pośrednik kredytowy (finansowy) do agent konkretnej instytucji działający na podstawie umowy agencyjnej. Systemy sprzedażowe doradców finansowych są wzmocnione progresywną stawką prowizji, tzn. wraz ze wzrostem wolumenu sprzedaży danego produktu finansowego wzrasta prowizja. Pośrednik działa zatem w interesie banku, którego produkty sprzedaje. Doradca finansowy natomiast powinien kierować się interesem klienta, jego potrzebami i sytuacją finansową, a wybór dostawcy produktu finansowego, którego zakup ma doprowadzić do optymalizacji finansów klienta w ramach zarządzania finansami osobistymi (*personal finance management*), ma drugorzędne znaczenie. Ostatecznie doradca finansowy również zajmuje się sprzedażą usług finansowych, ale dla zapewnienia obiektywizmu i kierowania się interesem klienta, a także wysokiej jakości usługi doradztwa, powinien być wynagradzany przez klienta. Niedopuszczalne jest zatem powiązanie

kooperacyjne między doradcą a instytucją finansową, tj. łącząca te instytucje umowa, np. agencyjna, a także powiązanie kapitałowe, tzn. udziałowcem doradcy finansowego nie powinna być instytucja finansowa, której usługi finansowe doradca oferuje. Aby odróżnić prawdziwego doradcę finansowego od podmiotu tylko tak siebie nazywającego należy sprawdzić, czy spełnia zasady 4 E (*Ethics, Education, Examination, Experience*), których twórcą jest CFP. Certified Financial Planner Board of Standards to światowa organizacja powstała w 1985 r. w Waszyngtonie, która postawiła sobie za cel wprowadzić i rozwijać określone standardy jako oznakę najwyższej jakości w planowaniu finansowym. Organizacja pracuje, aby rozwijać etykę, kompetencje, standardy praktycznego działania dla doradców finansowych i aby móc informować opinię publiczną o korzyściach płynących z planowania finansowego. Zasady 4 E to:

1. *Education* – wykształcenie i odpowiednie kwalifikacje. Doradca rozwija teoretyczną i praktyczną wiedzę finansową dotyczącą planowania finansowego na uniwersytecie lub w college'u posiadającym w programie finansowe planowanie.
2. *Examination* – duża liczba egzaminów. Doradca jest zobowiązany do wielokrotnego składania egzaminów dotyczących różnych aspektów pracy finansowej. W trakcie egzaminów, a także ucząc się do egzaminu, musi opanować zarówno teoretyczne zagadnienia, jak też umieć wykonać praktyczne prace.
3. *Experience* – długoletnie doświadczenie w branży finansowej. Doradca musi mieć minimum 3-letnie doświadczenie w planowaniu finansowym zanim będzie się mógł starać o zdobycie marki CFP. W rezultacie absolwent ma umiejętności doradzania finansowego w uzupełnieniu do wiedzy dotyczącej planowania finansowego.
4. *Ethics* – dochowywanie wierności zasadom etycznym. W końcowym etapie certyfikacji CFP praktyk zgadza się na przestrzeganie kodeksu etycznego oraz profesjonalnej odpowiedzialności, który rada CFP stworzyła dla społeczeństwa klientów oraz zatrudnionych. Stosując się do wymagań kodeksu, praktyk CFP zgadza się na działania fair w trakcie proponowania usług finansowych i na pierwszym miejscu uwzględnia interes klienta. Kod etyczny potwierdza, że doradca działa w sposób zintegrowany, oferując rozwiązania opierające się na profesjonalnych rozwiązaniach i, oczywiście, w nawiązaniu do potrzeb klienta. Doradca musi zapewnić poufne traktowanie danych i poinformować o źródłach własnego zarobku, a także o potencjalnych sprzecznościach interesów.

## 2. POWSTANIE INSTYTUCJI DORADZTWA FINANSOWEGO W POLSCE I ICH CECHY

Polskie doradztwo finansowe wyrosło na bazie doświadczeń i sukcesu pośrednictwa kredytowego w sprzedaży kredytów konsumpcyjnych – ratałnych, gotówkowych, kart kredytowych własnej marki (*private label*), realizowanego przez takie spółki jak Lukas, Żagiel, AIG Credit. W związku ze stopniowym odchodzeniem od podejścia



typowo sprzedażowego, nastawionego na maksymalizację zysku instytucji finansowych, w kierunku podejścia proklientowskiego, czyli uwzględniania w strategiach rozwoju potrzeb i celów klienta, naturalną kolejną rolę rozwoju pośrednictwa kredytowego była ewolucja w kierunku doradztwa finansowego<sup>1</sup>. W Polsce pierwsza spółka zajmująca się doradztwem finansowym, najpierw internetowym, a później stacjonarnym, powstała w 2000 r. na fali boomu projektów związanych z Internetem i nowoczesnymi technologiami informacyjnymi. Była to spółka FinFin, do której należał portal finansowy expander.pl, który dał następnie nazwę spółce Expander. Od 2003 r. do okresu boomu na rynku nieruchomości i kredytów hipotecznych powstało wiele spółek doradztwa finansowego, świadczących albo wybrane usługi związane z zarządzaniem finansami osobistymi, jak np. doradztwo kredytowe w zakresie kredytów hipotecznych (np. Dom Kredytowy Notus), lub doradztwo inwestycyjne związane z instrumentami oszczędnościowymi i inwestycyjnymi (np. Wealth Solutions). Są również takie spółki, które zajmują się doradztwem we wszystkich obszarach finansów osobistych – kredytowanie, oszczędzanie i inwestowanie, ubezpieczenia i emerytury, np. powstały w 2004 r. Open Finance, założony przez dwóch byłych menedżerów spółki Expander. Cechy polskich instytucji doradztwa finansowego są następujące:

1. Powstanie doradców finansowych z oddolnej inicjatywy wiązało się z koniecznością wyłożenia dużych środków finansowych na ich rozwój, co implikowało związki kapitałowe między doradcami a tymi instytucjami, np.: Expander – General Electric, Xelion – Bank Pekao, Aspiro (dawniej emFinanse) – BRE Bank, Open Finance – Getin Noble Bank należący do Getin Holding. Spółki, które były tworzone przez osoby prywatne, np. byłych bankowców, napotykały barierę kapitałową i poszukują inwestora finansowego (Dom Kredytowy Notus, Goldenegg) lub zapowiadają debiut giełdowy (A-Z Finanse), bądź są już na giełdzie (Doradcy 24).
2. Usługa doradztwa finansowego jest bezpłatna dla klienta, a doradcy opłacani są z prowizji uzyskiwanej od instytucji finansowej, której usługę doradca sprzedał.
3. Brak ograniczeń w dostępie do zawodu doradcy finansowego – brak systemu certyfikacji i licencjonowania, a istniejące systemy certyfikacji mają charakter dobrowolny, co powoduje, że doradcą finansowym może zostać każdy, tj. osoba bez odpowiednich kwalifikacji, przygotowania, doświadczenia i wiedzy.
4. Niska jakość usług doradców finansowych – jest to na ogół sprzedaż usług finansowych, a nie budowanie długoterminowego planu finansowego dla klienta i dobieranie do niego odpowiednich produktów finansowych.
5. Brak standaryzacji w zakresie obsługi klienta przez doradców finansowych, co powoduje, że w zależności od tego, do jakiego doradcy finansowego w ramach danej instytucji się trafi, rekomendacje będą odmienne przy tej samej sytuacji finansowej klienta.

---

<sup>1</sup> Więcej na temat rozwoju instytucji pośrednictwa kredytowego i ich ewolucji w kierunku doradztwa finansowego zob. także: K. Waliszewski, *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.

6. W związku z historycznie niewielkim znaczeniem doradców finansowych w polskim systemie finansowym i skokowym wzrostem tej roli w okresie boomu kredytowego, kiedy to co trzeci kredyt hipoteczny był sprzedany z udziałem doradcy kredytowego, brak nadzoru ze strony początkowo nadzoru bankowego KNB w NBP, a obecnie nadzoru finansowego ze strony KNF nad branżą doradztwa finansowego.
7. Dywersyfikacja oferty doradców finansowych od doradztwa kredytowego w kierunku doradztwa inwestycyjnego i ubezpieczeniowego oraz emerytalnego.
8. Zainteresowanie branżą doradztwa funduszy inwestycyjnych, np.: Expander – fundusze *private equity* Innova Capital, Finamo – Meritum FIZ liczących na wysoki zwrot z dokonanej inwestycji.
9. Nienadążanie regulacji prawnych za rozwojem doradców finansowych – jedyne regulacje dotyczące działalności doradców to przepisy o outsourcingu bankowym z 2004 r. i przepisy wprowadzające dyrektywę MIFID, które w Polsce obowiązują od kwietnia 2010 r.
10. Oddziaływanie na działalność doradców finansowych rekomendacji wprowadzanych przez nadzór bankowy i finansowy – rekomendacja S (KNB) w zakresie kredytów walutowych, rekomendacja T (KNF) w zakresie wszystkich kredytów dla klientów indywidualnych, zapowiadana rekomendacja S II (KNB) w zakresie udziału kredytów walutowych w portfelach banków.
11. Rozwój ilościowy instytucji doradztwa finansowego w zakresie: liczba placówek (własnych i partnerskich), liczba doradców pracujących (w placówkach własnych i partnerskich), liczba banków i instytucji finansowych współpracujących, liczba i wartość sprzedanych usług finansowych.
12. Wzrost doradców finansowych na rynku usług finansowych – dla banków, towarzystw ubezpieczeń i towarzystw funduszy inwestycyjnych.
13. Wobec braku regulacji zewnętrznych branży doradców finansowych, samoregulacja branży w celu reprezentowania jej interesów na zewnątrz, opracowania standardu publikacji informacji finansowych o doradcach finansowych i sama publikacja statystyk sprzedaży, opracowania standardu pracy doradcy finansowego. Wyrazem tej samoregulacji są organizacje pracodawców zrzeszające instytucje doradztwa finansowego, np. utworzony przez 13 podmiotów z branży w czerwcu 2008 r. Związek Firm Doradztwa Finansowego z siedzibą w Warszawie.
14. Poprawa danych ekonomiczno-finansowych doradców finansowych – przychodów ze sprzedaży, aktywów, osiąganych zysków i rentowności działalności w odniesieniu do największych podmiotów w branży w okresie do kryzysu finansowego. Podczas kryzysu gwałtowne pogorszenie wyników finansowych branży – część podmiotów została poddana restrukturyzacji i sprzedana (Goldenegg – A-Z Finance, Doradcy 24 – Creditfield, Homest Swiss – RedNet Finance).
15. Następuje rozszerzanie typowego doradztwa dla klienta indywidualnego o doradztwo dla małych i średnich przedsiębiorstw.

16. Wzrost znaczenia nowoczesnych technik informatycznych w pracy spółek doradztwa finansowego. Przejawiało się to na następujących płaszczyznach: współpraca doradcy finansowi–banki i instytucje finansowe, współpraca doradcy finansowi–klienci (systemy CRM, specjalne programy informatyczne wspomagające doradztwa w zarządzaniu finansami osobistymi, np. SmartBox w przypadku spółki Xelion).
17. Budowanie przez całą minioną dekadę rozpoznawalności i wizerunku doradcy finansowego jako nowej instytucji na rynku finansowym w Polsce, ale także przekonania klientów do doradców finansowych (poważnie ten wizerunek nadzarpnęły nietrafione rekomendowane przez doradców inwestycje finansowane z nadwyżki z kredytów hipotecznych, a także pewne niedociągnięcia doradców finansowych mające negatywne skutki dla ich klientów, które odbiły się szerokim echem w mediach).
18. Doradcy finansowi znacząco przyczyniali się do upowszechnienia kredytów hipotecznych jako produktu finansowego o charakterze dłużnym.
19. Doradcy finansowi odegrali dla Polaków ogromną rolę edukacyjną w zakresie kredytów, inwestycji, ubezpieczeń, produktów emerytalnych, zwiększając świadomość ekonomiczno-finansową polskiego społeczeństwa.
20. Wdrażanie przez doradców finansowych innowacji finansowych, głównie w zakresie produktowym. Przejawiało się to w tworzeniu specjalnych produktów finansowych z instytucjami finansowymi, ale także wprowadzaniu na polski rynek finansowy takich usług, jak produkty strukturyzowane, tzw. struktury i kredyty konsolidacyjne. Doradcy przypisują sobie również rolę twórców tzw. zgrzewek – połączenia spłacania kredytu na mieszkanie z oszczędzaniem, np. w funduszach inwestycyjnych.

### 3. REGULACJA PRAWNA DZIAŁALNOŚCI DORADCÓW FINANSOWYCH W POLSCE

Dnia 1 kwietnia 2004 r. została uchwalona nowelizacja ustawy prawo bankowe<sup>2</sup>, która po krótkim miesięcznym *vacatio* weszła w życie 1 maja 2004 r., wprowadzając przepisy o tzw. outsourcingu bankowym. W ramach tej nowelizacji do ustawy z 29 sierpnia 1997 r. prawo bankowe do art. 6 dotyczącego czynności bankowych *sensu largo*, tj. takich, które mogą wykonywać banki (ale również podmioty trzecie), jednak gdy wykonują je banki, uzyskują status czynności bankowych, dodano art. 6a–6d. Zgodnie z tymi przepisami bank może, w drodze umowy zawartej na piśmie, powierzyć przedsiębiorcy lub przedsiębiorcy zagranicznemu w imieniu i na

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 1 kwietnia 2004 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe oraz o zmianie innych ustaw (Dz. U. 2004 Nr 91 poz. 870).

rzecz banku pośrednictwa w zakresie czynności bankowych na podstawie umowy agencyjnej, polegającego na:

- 1) zawieraniu i zmianie umów rachunków bankowych,
- 2) zawieraniu i zmianie umów kredytu na sfinansowanie inwestycji, mającej na celu zaspokojenie własnych potrzeb mieszkaniowych kredytobiorcy w rozumieniu przepisów o podatku dochodowym od osób fizycznych,
- 3) zawieraniu i zmianie umów kredytu konsumenckiego,
- 4) zawieraniu i zmianie umów ugody w sprawie spłaty kredytów,
- 5) zawieraniu i zmianie umów dotyczących ustanowienia prawnego zabezpieczenia kredytów,
- 6) zawieraniu i zmianie umów o kartę płatniczą, których stroną jest konsument,
- 7) przyjmowaniu wpłat, dokonywaniu wypłat oraz obsłudze czeków związanych z prowadzeniem rachunków bankowych przez ten bank,
- 8) dokonywaniu wypłat i przyjmowaniu spłat udzielonych przez ten bank kredytów i pożyczek pieniężnych,
- 9) przyjmowaniu wpłat na rachunki bankowe prowadzone przez inne banki,
- 10) przyjmowaniu dyspozycji przeprowadzania bankowych rozliczeń pieniężnych związanych z prowadzeniem rachunków bankowych przez ten bank,
- 11) wykonywaniu innych czynności, po uzyskaniu zezwolenia Komisji Nadzoru Bankowego (od 1 stycznia 2008 r. Komisji Nadzoru Finansowego), przy czym zezwolenie takie jest wydawane, jeżeli powierzenie przez bank wykonywania innych czynności jest niezbędne do prowadzenia działalności bankowej w sposób ostrożny i stabilny lub istotnego obniżenia kosztów tej działalności.

Ponadto bank poza czynnościami prawnymi mógł zlecić podmiotowi trzeciemu wykonywanie czynności faktycznych związanych z działalnością bankową. Z outsourcingu bankowego zostały wyłączone 2 grupy czynności: zarządzanie bankiem i przeprowadzanie audytu wewnętrznego banku. Przepisy prawne w zakresie outsourcingu regulują również, jakie formalne warunki muszą być spełnione, aby bank mógł zlecić na stałe lub okresowo wykonywanie czynności podmiotowi trzeciemu:

- 1) bank zawiadamia Komisję Nadzoru Finansowego (wcześniej KNB), z co najmniej z 14-dniowym wyprzedzeniem, o zamiarze zawarcia umowy,
- 2) zostanie zapewnione wykonywanie przez Komisję Nadzoru Finansowego efektywnego nadzoru nad wykonywaniem powierzonych czynności,
- 3) bank i przedsiębiorca lub przedsiębiorca zagraniczny będą posiadać plany działania zapewniające ciągłe i niezakłócone prowadzenie działalności w zakresie objętym umową,
- 4) powierzenie wykonywania czynności nie wpłynie niekorzystnie na prowadzenie przez bank działalności zgodnie z przepisami prawa, ostrożne i stabilne zarządzanie bankiem, skuteczność systemu kontroli wewnętrznej w banku, możliwość wykonywania obowiązków przez biegłego rewidenta upoważnionego do badania sprawozdań finansowych banku na podstawie zawartej z bankiem umowy oraz ochronę tajemnicy prawnie chronionej.

Bank zawiadamia Komisję Nadzoru Finansowego w terminie 14 dni o każdej zmianie, rozwiązaniu lub wygaśnięciu umowy. Komisja Nadzoru Finansowego może żądać od banku w szczególności:

- 1) przedstawienia kopii zawartej umowy,
- 2) złożenia wyjaśnień dotyczących realizacji umowy,
- 3) przedstawienia planu działania,
- 4) przedstawienia dokumentów określających status przedsiębiorcy lub przedsiębiorcy zagranicznego, z którym bank zawarł umowę,
- 5) dostarczenia opisu rozwiązań technicznych i organizacyjnych, zapewniających bezpieczne i prawidłowe wykonywanie powierzonych czynności, w szczególności ochronę tajemnicy prawnie chronionej.

Komisja Nadzoru Finansowego nakazuje bankowi, w drodze decyzji, podjęcie działań zmierzających do zmiany lub rozwiązania umowy, gdy:

- 1) wykonanie umowy zagraża ostrożnemu i stabilnemu zarządzaniu bankiem,
- 2) przedsiębiorca lub przedsiębiorca zagraniczny będący stroną umowy utracił wymagane uprawnienia niezbędne do wykonywania tej umowy.

Poprzez wprowadzenie przepisów outsourcingu bankowego nadzór bankowy uzyskał możliwość kontrolowania, jakie czynności jakiemu podmiotowi trzeciemu są podzlecane na zewnątrz przez bank, a także nakazywania bankom w drodze decyzji wydanej w trybie administracyjnym rozwiązania umowy, jeżeli jej wykonywanie zagraża bankowi lub podmiot trzeci utracił uprawnienia do jej wykonywania.

W przypadku dystrybucji jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych to obowiązujące przepisy związane z funduszami inwestycyjnymi wyliczają, kto może zajmować się sprzedażą jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych. Może się to odbywać bezpośrednio, za pośrednictwem towarzystwa zarządzającego tym funduszem inwestycyjnym lub podmiotu prowadzącego działalność maklerską, i te podmioty nie uzyskują dodatkowego zezwolenia. W przypadku podmiotu innego niż dom maklerski, który chce zajmować się dystrybucją jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, wymagane jest zezwolenie. W przypadku sprzedaży jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EEA, *European Economic Area*) oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, wymagane jest zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego<sup>3</sup>. Kwestia sprzedaży jednostek uczestnictwa fundu-

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. Nr 146, poz. 1546 ze zm.). Za zezwoleniem Komisji Nadzoru Finansowego jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytuły uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach EEA oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie lub państwo należące do EEA, mogą być zbywane i odkupywane za pośrednictwem podmiotu z siedzibą lub miejscem zamieszkania

szy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych została określona w art. 32 ust. 4 ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie postępowania podmiotów prowadzących działalność w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz tytułów uczestnictwa<sup>4</sup>.

W przypadku produktów ubezpieczeniowych obowiązujące przepisy prawa ubezpieczeniowego w zakresie pośrednictwa ubezpieczeniowego, tj. ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o pośrednictwie ubezpieczeniowym, nakazują egzaminowanie i wpisywanie do odpowiednich rejestrów prowadzonych przez nadzorcę – obecnie KNF, wcześniej KNUiFE i PUNU – pośredników ubezpieczeniowych, tj. agentów i brokerów ubezpieczeniowych. Zatem każda spółka doradztwa finansowego, która oferuje ubezpieczenia, musi znaleźć się w takim rejestrze. Należy zauważyć, że w przypadku ubezpieczeń dystrybucja kanałami pośrednimi, tj. przez agentów i brokerów, jest podstawowym typem kanału sprzedaży zarówno ubezpieczeń majątkowych jak i życiowych.

Implementacja dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych (*Markets in Financial Instruments Directive*, MIFID) w Polsce, obowiązującej od 13 lipca 2009 r.<sup>5</sup>, nałożyła na pośredników i doradców obowiązek rzetelnego i nie wprowadzającego w błąd informowania klientów o ryzykach związanych z danym instrumentem finansowym, jest to jednak tylko informowanie. Jeszcze przed implementacją dyrektywy MIFID w Polsce toczyła się dyskusja, w której pojawiały się głosy, że podmioty oferujące produkty inwestycyjne, poza spełnieniem obowiązków informacyjnych, będą musiały uzyskać licencję domu maklerskiego. Ostatecznie regulacje prawne implementujące dyrektywę MIFID do polskiego porządku prawnego z kwietnia 2009 r. i dniem wejścia w życie 1 listopada 2009 r. nie wprowadziły takiego rozwiązania. Wszystkie podmioty, które zajmują się dystrybucją funduszy inwestycyjnych, zgodnie z przepisami dyrektywy muszą wykonywać testy adekwatności i odpowiedniości. W Polsce Izba Zarządzania Funduszami i Aktywami opracowała formularze takich testów i zostały one wdrożone w tych instytucjach<sup>6</sup>. Test odpowiedniości, służący pozyskaniu od inwestora informacji dotyczących jego wiedzy i doświadczenia w dziedzinie inwestycji, w celu dokonania oceny, czy przewidziany produkt jest dla niego odpowiedni, zdaniem Izby powinien oddawać intencję traktowania funduszy inwestycyjnych jako produktu inwestycyjnego w całości, a nie

---

na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, innego niż podmioty, o których mowa w ust. 1art. 32 ustawy o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146, poz. 1546 z późn. zm.)

<sup>4</sup> Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 kwietnia 2009 r. w sprawie postępowania podmiotów prowadzących działalność w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz tytułów uczestnictwa (Dz. U. 2009 Nr 62, poz. 507).

<sup>5</sup> *Ibidem*.

<sup>6</sup> Uchwała nr 1/10/2009 Zarządu Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami podjęta w dniu 17 czerwca 2009 roku w Warszawie.



jako danego funduszu, określonego z nazwy lub kategorii funduszy rozróżnianych ze względu na politykę inwestycyjną albo ryzyko inwestycyjne. Test powinien odzwierciedlać poziom wiedzy klienta na temat produktu oraz ryzyka jakie wiąże się z tego rodzaju inwestycją. Z kolei test adekwatności sporządzany jest na potrzeby badania adekwatności produktu do zdolności finansowej inwestora i jego zdolności do ryzyka inwestycyjnego, w ramach świadczenia przez dystrybutorów usługi doradztwa inwestycyjnego.

#### 4. ROZWÓJ RYNKU DORADZTWA FINANSOWEGO W POLSCE

Doradztwo finansowe wyrosłe na doradztwie kredytowym w Polsce rozwijało się bardzo dynamicznie do okresu kryzysu finansowego. Wyrazem dużej dynamiki wzrostu może być wskaźnik udziału kredytów hipotecznych sprzedanych przez doradców finansowych w stosunku do kredytów hipotecznych ogółem. O ile w 2005 r. wynosił on ok. 12%, co oznaczało, że co 12 kredyt na 100 jest sprzedawany przez doradcę, o tyle w 2009 r. wskaźnik ten wzrósł do ok. 30%, co oznacza, że już co 3 hipoteczny kredyt bankowy dystrybuują doradcy finansowi. Od 2006 r. wrosła wartość produktów inwestycyjnych dynamiczniej niż kredytów hipotecznych, co w konsekwencji prowadzi do efektu wypierania doradztwa kredytowego przez doradztwo inwestycyjne. Taka tendencja będzie się w przyszłości nadal pogłębiać, ponieważ w krajach o rozwiniętym rynku doradztwa finansowego tylko 10–15% sprzedaży stanowią kredyty, reszta to inwestycje, ubezpieczenia i emerytury.

**Tabela 1. Charakterystyka spółek doradztwa finansowego w Polsce**

Nazwa doradcy finansowego	Forma prawna	Siedziba	Rok założenia	Oferowane usługi finansowe	Właściciel/e
Expander Advisors	Spółka z o.o.	Warszawa	2000	Kredyty i pożyczki dla klientów indywidualnych i firm, produkty oszczędnościowe i inwestycyjne oraz ubezpieczenia dla klientów indywidualnych	Od czerwca 2010 r. 100% Innova Capital, wcześniej 60% Innova Capital 40% GE Investments
Open Finance	Spółka akcyjna	Warszawa	2004	Kredyty i pożyczki, konta bankowe, produkty oszczędnościowe i inwestycyjne dla klientów indywidualnych	100% Getin Noble Bank wchodzący w skład Getin Holding



Nazwa doradcy finansowego	Forma prawna	Siedziba	Rok założenia	Oferowane usługi finansowe	Właściciel/e
Dom Kredytowy Notus	Spółka akcyjna	Warszawa	2004	Kredyty i pożyczki, produkty ubezpieczeniowe, inwestycje i oszczędnościowe dla klientów indywidualnych	Paweł Adamiak 20% Adam Cwynar 20% Jacek Dziadak 20% Robert Peplowski 20% Artur Sikora 20%
Xelion Doradcy Finansowi	Spółka z o. o.	Warszawa	2003	Produkty inwestycyjne, transakcyjne, ubezpieczeniowe, kredyt hipoteczny Banku Pekao, inne produkty ( <i>art banking</i> , OFE) dla klientów indywidualnych	50% Bank Pekao 50% UniCredit S.p.A.
A-Z Finanse	Spółka akcyjna	Wrocław	2004	Kredyty i pożyczki, produkty oszczędnościowe i inwestycyjne, ubezpieczenia dla klientów indywidualnych	Krzysztof Baremburk 43,74%, Mariusz Kacała 21,87%, Rafał Okuniewski 21,87% DOM MAKLER-SKI IDM 9,71%
Goldenegg	Spółka z o.o./ Spółka akcyjna	Warszawa/ Wrocław po nabyciu przez A-Z Finanse	2003	Kredyty i pożyczki, oszczędności i inwestycje, ubezpieczenia dla klientów indywidualnych, oferta dla firm	Do lutego 2009 r. zarząd Goldenegg: Małgorzata Kotańska (prezes), Michał Węgrzyk (wiceprezes) oraz Krzysztof Orlik (prokurent) posiadał większościowe udziały Goldenegg. Pozostałe udziały należały do 3 <i>business angels</i> . Od marca 2009 r. 100% A-Z Finanse Spółka tworzy z A-Z Finanse Grupę A-Z Finanse

Nazwa doradcy finansowego	Forma prawna	Siedziba	Rok założenia	Oferowane usługi finansowe	Właściciel/e
Money Expert	Spółka akcyjna	Warszawa	2004	Kredyty i pożyczki, produkty inwestycyjne dla klientów indywidualnych	Roman Wyszomirski 30% od stycznia 2010 r., do stycznia 2010 r. Bensari Consulting 30% Letos Investments 17,6% Limaplan Ltd. 52,4%
Gold Finance	Spółka z o.o.	Pruszków	2004	Kredyty i pożyczki, produkty inwestycyjne, leasing konsumencki, ubezpieczenia dla osób fizycznych	Łukasz Błażejowski 51% Beniamin Fedorowicz 49%
Doradcy 24	Spółka akcyjna	Warszawa	2006	Produkty dla osób fizycznych: kredyty i pożyczki, produkty inwestycyjne Produkty dla firm: kredyty, leasing, faktoring	BJT s.á.r.l. (z podm. zal.) 40,15% AGU s.á.r.l. 11,41% Marzanna Nowak-Gocławska 10,24% WDM S.A. (z podm. zal.) 7,17% Dariusz Bąkowski 5,21% Free float 25,82% na GPW (rynek New Connect)
Credit House Polska Doradcy Kredytowi Spółka z o. o. i Wspólnicy	Spółka komandytowa	Szczecin	2005	Kredyty dla osób fizycznych (hipoteczne, konsolidacyjne, refinansowe) i pożyczka hipoteczna	Osoby fizyczne
Finamo	Spółka akcyjna	Warszawa	2008	Kredyty i pożyczki, ubezpieczenia i inwestycje dla klientów indywidualnych	100% Meritum FIZ
AWD Polska	Spółka z o.o.	Warszawa	2005	Kredyty i pożyczki, ubezpieczenia, inwestycje i emerytury dla klientów indywidualnych	100% AWD AG Holding

Nazwa doradcy finansowego	Forma prawna	Siedziba	Rok założenia	Oferowane usługi finansowe	Właściciel/e
Aspiro (dawniej emFinance)	Spółka z o.o.	Łódź	2005	Oferta dla osób fizycznych: rachunki bankowe, kredyty i pożyczki, ubezpieczenia Oferta dla firm: kredyty, rachunki bankowe, leasing	100% BRE Bank
Wealth Solutions	Spółka akcyjna	Warszawa	2007	Oferta dla osób fizycznych: kredyty hipoteczne, produkty ustrukturyzowane, inwestycje alternatywne ( <i>wine banking</i> , <i>art. banking</i> , inwestycje w grunty) Kredyty dla firm	Maciej Kossowski, Michał Kowalski, Adam Ruciński, Dariusz Szpejda, Witold Szpejda
Gryglas Jakubowska Real Finance	Spółka komandytowa	Warszawa	2006	Kredyty i pożyczki, produkty oszczędnościowe i inwestycyjne, ubezpieczenia dla klientów indywidualnych	Maciej Arkadiusz Gryglas Luiza Wanda Jakubowska Iwona Urszula Uziębło
Home Broker Doradcy Finansowi	Spółka z o.o.	Warszawa	2009	Kredyty hipoteczne	Home Broker S.A. 100%, z kolei w ramach Home Broker S.A. 100% właścicielem spółki jest Leszek Czarnecki
RedNet Finance	Spółka z o.o.	Jaworzno	2007	Kredyty hipoteczne	100% RedNet Property
Upper Finance	Sp. z o.o.	Warszawa	2007	Oferta dla klientów indywidualnych: kredyty hipoteczne i konsolidacyjne, pożyczka hipoteczna Oferta dla firm: kredyty obrotowe, inwestycyjne, w tym deweloperski, leasing nieruchomości	Rafał Norbert Lis 30% Iwona Załuska 70%

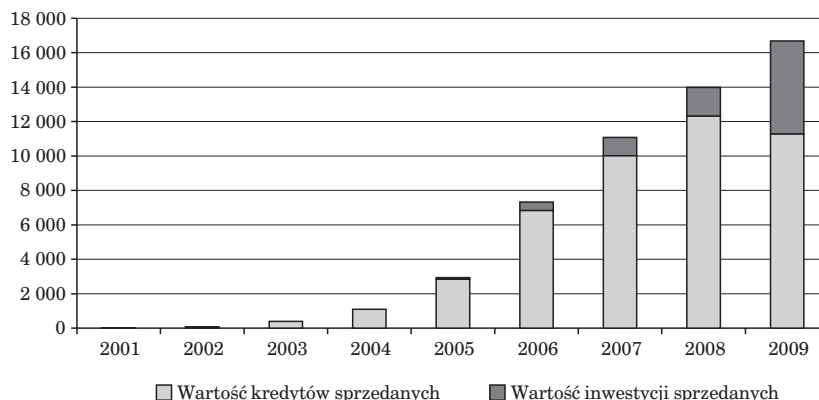
Źródło: K. Waliszewski, *Coraz trudniejsze doradztwo*, „Bank” 3/2009, s. 12 i aktualizacja własna.

**Tabela 2. Liczba doradców i oddziałów firm zrzeszonych w Związku Firm Doradztwa Finansowego (dane za III kwartał 2009 r.)**

Nazwa firmy	Liczba doradców (własnych)	Liczba doradców (zewnętrznych)	Liczba placówek (własnych)	Liczba placówek (zewnętrznych)
Open Finance	683	x	76	x
Grupa A-Z Finance	536	x	29	x
DK Notus	264	x	22	x
Money Expert	240	x	18	x
Finamo	186	x	28	x
Gold Finance	140	x	4	19
Realfinance	125	50	5	2
Expander	98	70	19	33
Credit House D.K.	53	19	9	4
Wealth Solutions*	x	x	x	x
Razem	2 325	139	210	58

\* Firma dystrybuje produkty przez sieć zewnętrznych partnerów.

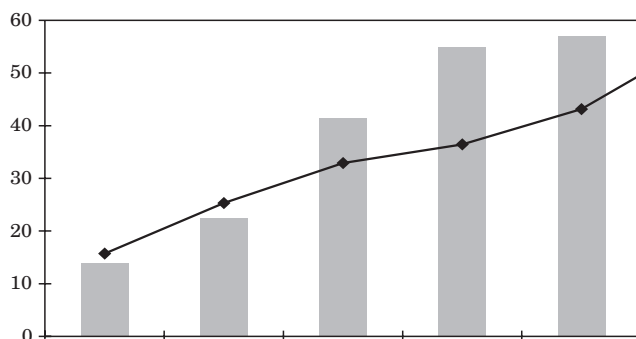
Źródło: Branża doradztwa finansowego po III kwartałach 2009 r., ZFDF, [http://związek-doradcov.org/index.php?option=com\\_content&view=article&id=39:brana-doradztwa-finansowego-po-iii-kwartaach-2009r&catid=3:aktualnoci&Itemid=13](http://związek-doradcov.org/index.php?option=com_content&view=article&id=39:brana-doradztwa-finansowego-po-iii-kwartaach-2009r&catid=3:aktualnoci&Itemid=13) (dostęp 14 VIII 2010 r.)

**Wykres 1. Sprzedaż kredytów hipotecznych i produktów inwestycyjnych przez doradców finansowych w Polsce (w mln zł)**

Źródło: K. Waliszewski, *Doradztwo finansowe na rynku kredytów hipotecznych dla klientów indywidualnych*, „Inwestor”, 6/2010, s. 85.

Coraz popularniejszym modelem prowadzenia działalności biznesowej w branży doradztwa finansowego jest model placówek partnerskich, które są prowadzone przez lokalnych przedsiębiorców. Jak wskazują dane Związku Firm Doradztwa Finansowego, tylko 6% doradców jest zatrudnionych w placówkach zewnętrznych, a oddziały partnerskie stanowią ponad 20% placówek doradców ogółem. Rok 2010 przyniósł poważne przetasowania na rynku doradców finansowych. Od zawsze trzeci podmiot na rynku – Dom Kredytowy Notus – zdezonizował niegdysiejszego lidera rynku, a później wicelidera – spółkę Expander.

### Wykres 2. Sprzedaż kredytów hipotecznych przez banki hipoteczne i udział doradców finansowych w sprzedaży kredytów hipotecznych



Źródło: K. Waliszewski, *Doradztwo...*, op. cit., s. 85.

## 5. SZANSE DLA BANKÓW I SEKTORA BANKOWEGO ZE WSPÓŁPRACY Z DORADCAMI FINANSOWYMI

Współpraca banków i doradców finansowych przynosi wiele korzyści bankom. Do najważniejszych z nich należą:

1. Możliwość zaistnienia i szybkiego wzrostu udziału w rynku danego produktu, np. kredytów hipotecznych przez dany bank dzięki współpracy z doradcami finansowymi.
2. Brak konieczności tworzenia własnych placówek i zatrudniania pracowników (obniżenie kosztów banków rozwoju własnej sieci).
3. Kontakt z rynkiem i innymi ofertami banków – doradcy finansowi potrafią wskazać, jakie są silne i słabe strony oferty danego banku.
4. Dla osób mających awersję do banków doradca finansowy jest łącznikiem między bankiem a klientem.

5. Doradcy finansowi wspomagają banki w kompletowaniu dokumentów kredytowych, wycenie oraz inspekcji nieruchomości kredytowanych.
6. Dzięki współpracy z doradcami finansowymi bank może zdobyć klientów nawet z tych miejscowości, szczególnie mniejszych, gdzie nie ma i nie zamierza tworzyć placówek.

## **6. ZAGROŻENIA DLA BANKÓW I SEKTORA BANKOWEGO ZE WSPÓŁPRACY Z DORADCAMI FINANSOWYMI**

Współpraca banków i doradców finansowych rodzi również następujące zagrożenia i ryzyka:

1. Brak licencjonowania i nadzoru doradców finansowych oznacza wyższy poziom ryzyka współpracy banków i doradców finansowych w porównaniu z sytuacją, gdyby istniał system licencjonowania i nadzoru.
2. Prowizyjny system wynagradzania doradców finansowych przez banki może oznaczać, że będą oni dążyli do sprzedaży jak największego wolumenu kredytów. Oznacza to sięganie do różnych grup kredytobiorców, również tych charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem kredytowym, w konsekwencji powodującym konieczność tworzenia przez banki rezerw. Doradcy finansowi w Polsce do momentu wejścia w życie rekomendacji S polecali klientom kredyty walutowe bez zwracania uwagi na ryzyka z tym związane, ponieważ w sytuacji braku zdolności kredytowej dla kredytu w złotych mogła istnieć taka zdolność dla kredytu walutowego. W konsekwencji kredyty walutowe były udzielane na granicy zdolności kredytowej klienta. W momencie wzrostu kursu walutowego i/lub stopy procentowej, klientowi przestawało starczać na spłatę raty, a ponadto zwiększała się drastycznie wysokość zadłużenia wyrażona w złotych. Oznaczało to, że pomimo np. 2 lat spłaty kredytu, klient miał zadłużenie wyrażone w złotych wyższe niż w momencie zaciągnięcia kredytu. Innym skutkiem progresywnego, prowizyjnego wynagradzania doradców finansowych przez banki, było namawianie klientów do zaciągania kredytów hipotecznych ponad potrzeby, np. przy wskaźniku LTV 120% i ulokowania zbędnej nadwyżki w fundusze inwestycyjne. Oznaczało to, że w przypadku braku wkładu własnego klient mógł 20% wartości mieszkania zainwestować w instrumenty inwestycyjne. W momencie załamania się giełdy inwestycje te przyniosły straty, a klient musiał spłacać wyższe raty kredytowe.
3. Zmniejszenie sprzedaży danego banku w zakresie kredytów hipotecznych i konsumpcyjnych. Doradcy finansowi mogą rekomendować klientowi przeniesienie kredytu z jednego do drugiego banku w ramach refinansowania lub dokonanie konsolidacji kredytów wielu banków w kredyt jednego banku. Za kredytem może pójść również główny rachunek klienta.

4. Nierówne traktowanie ofert poszczególnych banków. W przypadku doradztwa finansowego opłacanego przez instytucje finansowe a nie konsumentów, istnieje ryzyko, że przez doradców będą preferowane oferty tych banków, które płaca najwyższe prowizje doradcom finansowym.
5. Trudności z realizacją bankowej strategii sprzedaży związanej (*cross sellingu*). Doradca finansowy w ramach całokształtu finansów klienta może rekomendować mu zaciągnięcie kredytu w banku A, lokowanie oszczędności w instytucji finansowej B, a zakup karty kredytowej w banku C. Taka filozofia sprzedaży jest sprzeczna z efektywną realizacją sprzedaży związanej, czyli sprzedaży jak największej ilości produktów danego banku konkretnemu klientowi (nazywane jest to uproduktowaniem klienta).
6. Pozyskanie informacji na temat procedur i procesów kredytowych przez doradców finansowych. Doradcy finansowi, pogłębiając współpracę z bankami, wchodzi w obszar kompetencji analityków bankowych. Uzyskują cenną wiedzę na temat procedur bankowych oraz sposobu postępowania w zakresie kredytów. Wiedzę tę wykorzystują w interesie swoich klientów.
7. Ujawnienie i utrata przez bank kluczowych informacji. Doradcy finansowi, współpracując z bankami, pozyskują unikalne informacje, których przekazywanie dalej może zagrozić interesom banku, np. informacje o klientach, o procedurach wpływających na efektywność operacyjną banków.
8. Siła przetargowa doradców finansowych względem banków. W związku z dużym udziałem doradców finansowych w kredytowym rynku bankowym są to podmioty, z którymi banki muszą się liczyć. Oznacza to, że w przypadku negocjacji banki muszą się liczyć ze stanowiskiem doradców, które jest pochodną stanowiska klienta, a to może prowadzić do pogorszenia wyników banków.
9. Kanibalizacja kanałów dystrybucji banków. Wprowadzanie przez banki specjalnych, lepszych warunków oferty kredytowej dla klientów doradców finansowych niż klientów placówek własnych banku, powoduje redukcję potencjału własnej sieci sprzedaży.
10. Wobec komplementarnych do produktów bankowych usług innych pośredników finansowych (ubezpieczyciele, spółki leasingowe, TFI), rezygnacja z oferty banku na rzecz oferty innego pośrednika finansowego, co oznacza w konsekwencji, przy powtarzalności tego zjawiska, wypieranie banków z roli wiodącej instytucji pośrednictwa finansowego, tzw. dezintermediacja finansowa (*desintermediation*).

## **PODSUMOWANIE**

Rozwój rynku usług doradztwa finansowego w Polsce od początku XXI w., przy braku badań i dostatecznej ilości literatury w tym zakresie nad jego rozwojem, rodzi potrzebę zajęcia się tą problematyką. Doradcy finansowi w Polsce obecnie sprze-



dają co trzeci bankowy kredyt hipoteczny. Tak duża skala zjawiska, przy braku regulacji działalności doradców finansowych, braku objęcia ich nadzorem ze strony KNF i obligatoryjnym licencjonowaniem, rodzi zagrożenie dla sektora bankowego w Polsce. W związku z tym, że działalnością doradcą może zajmować się każdy, rodzi to również poważne zagrożenia dla jakości tych usług z punktu widzenia klienta. Pozorną wartością dla klienta jest brak opłat za usługę doradztwa, ponieważ doradcy są wynagradzani przez instytucje finansowe – dostarczycieli produktów finansowych. W przyszłości należy oczekiwać, że rynek doradztwa finansowego przejdzie z fazy narodzin do fazy dojrzałości, czego wyrazem będzie obligatoryjne certyfikowanie gwarantujące odpowiedni poziom wiedzy i umiejętności pracowników spółek doradztwa finansowego, a także zostanie poddany systemowemu nadzorowi ze strony KNF jako uzupełnienie samoregulacji rynku realizowanej obecnie przez organizacje branżowe, np. Związek Firm Doradztwa Finansowego.

## Bibliografia

*Branża doradztwa finansowego po III kwartałach 2009 r.*, ZFDF.

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 kwietnia 2009 r. w sprawie postępowania podmiotów prowadzących działalność w zakresie pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa oraz tytułów uczestnictwa (Dz. U. 2009, Nr 62, poz. 507).

Uchwała nr 1/10/2009 Zarządu Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami podjęta w dniu 17 czerwca 2009 roku w Warszawie.

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. 2004, Nr 146, poz. 1546 ze zm.).

Ustawa z dnia 1 kwietnia 2004 r. o zmianie ustawy – Prawo bankowe oraz o zmianie innych ustaw (Dz. U. 2004, Nr 91 poz. 870).

Waliszewski K., *Coraz trudniejsze doradztwo*, „Bank” 3/2009.

Waliszewski K., *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010.

Waliszewski K., *Doradztwo finansowe na rynku kredytów hipotecznych dla klientów indywidualnych*, „Inwestor”, 6/2010.

*Romuald Szymczak\**

## **INFORMACJA DOTYCZĄCA ZASAD GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW W SYSTEMIE BRYTYJSKIM**

### **WSTĘP**

Pierwszą brytyjską instytucją gwarantującą depozyty bankowe był System Ochrony Depozytów (*Deposit Protection Scheme*), który został utworzony w 1979 r. Był on wówczas jedną z ośmiu instytucji działających w Wielkiej Brytanii, które zajmowały się gwarantowaniem powierzonych przez klientów środków pieniężnych różnym instytucjom finansowym. Obecnie instytucją gwarantowania depozytów w Wielkiej Brytanii jest System Gwarantowania Usług Finansowych (*ang. Financial Services Compensation Scheme – FSCS*).

FSCS rozpoczął działalność 1 grudnia 2001 r., na mocy Ustawy o Usługach i Rynkach Finansowych (*Financial Services and Markets Act*), jako niezależna instytucja o charakterze publicznym. Ustawa ta powołała do życia zintegrowany system nadzoru finansowego w Wielkiej Brytanii (*Financial Services Authority – FSA*) oraz pierwszy w Europie zintegrowany system gwarantowania środków finansowych powierzonych wszystkim instytucjom sektora finansowego. Obok depozytów bankowych ochronie podlegają również środki pieniężne w towarzystwach ubezpieczeniowych (polisy ubezpieczeniowe), firmach doradztwa finansowego i firmach inwestycyjnych. Od 2004 r. ochroną są objęte również zasoby zgromadzone przez klientów firm doradczych w zakresie kredytów hipotecznych. FSCS jest ponadto odpowiedzialny za proces likwidacji

---

\* Romuald Szymczak jest Kierownikiem Zespołu Współpracy Krajowej i Zagranicznej w Gabinetce Prezesa BFG.

niewypłacalnej instytucji kredytowej, kierując się w tych działaniach zasadą najniższego kosztu. System Gwarantowania Usług Finansowych jest instytucją zatrudniającą ponad 170 etatowych pracowników. Zatrudniani są również pracownicy na zlecenie, w tym w czasie wypłat sum gwarantowanych po upadku instytucji członkowskich.

Uregulowania prawne dotyczące systemu gwarancyjnego, odnoszące się bezpośrednio także do funkcjonowania FSCS, zawarte są w instrukcji FSA „*Regulatory Handbook*”. Wprowadzanie w życie nowych rozwiązań, w tym wynikających z Dyrektywy 2009/14/EU w odniesieniu do skrócenia maksymalnego terminu wypłaty sum gwarantowanych do 20 dni roboczych, również odbywa się na zasadzie zmian wprowadzanych przez FSA do instrukcji.

Obecnie członkami FSCS jest ponad 800 banków komercyjnych, unii kredytowych i kas budowlanych. Uczestnictwo w systemie gwarantowania jest obowiązkowe dla wszystkich instytucji kredytowych zarejestrowanych w Wielkiej Brytanii i na terytorium Gibraltaru.

System Gwarantowania Usług Finansowych jest członkiem Europejskiego Forum Gwarantów Depozytów (EFDI) oraz Międzynarodowego Stowarzyszenia Gwarantów Depozytów (IADI).

W Polsce nie działa żaden oddział banku brytyjskiego, który byłby objęty gwarancjami FSCS. Podobnie w Wielkiej Brytanii nie ma oddziałów polskich instytucji kredytowych.

## 1. ORGANY DECYZYJNE

Organem decyzyjnym Systemu Gwarantowania Usług Finansowych jest Rada Dyrektorów, składająca się z 11 członków powoływanych przez instytucję nadzorczą FSA. Powołanie i odwołanie przewodniczącego Rady Dyrektorów dodatkowo aprobuje Minister Skarbu (Chancellor of the Exchequer). Dziewięciu dyrektorów, w tym przewodniczący, ma status dyrektora, który nie zajmuje się czynnościami operacyjnymi (*non-executive director*), a pozostali dwaj pełnią funkcję dyrektora wykonawczego (*executive director*). Dyrektorzy Wykonawczy, w tym Główny Dyrektor Wykonawczy (*Chief Executive Director*), obok zasiadania w Radzie wykonują również zadania związane z bieżącym kierowaniem instytucją. Dla utrzymania formalnej niezależności FSCS, żadna instytucja sieci bezpieczeństwa finansowego Wielkiej Brytanii, w tym sama FSA, nie jest reprezentowana w Radzie Dyrektorów. Członkami Rady nie mogą być również przedstawiciele instytucji, których klienci objęci są ochroną FSCS. Kadencja członków Rady trwa trzy lata.

Przewodniczącym Rady FSCS jest obecnie David Hall, który 1 kwietnia 2009 r. rozpoczął swoją drugą kadencję na tym stanowisku. Głównym Dyrektorem Wykonawczym jest od 4 maja 2010 r. Mark Neale.

Znaczna część prac Rady Dyrektorów realizowana jest w ramach trzech komitetów: Komitetu Audytu (*Audit Committee*), Komitetu Finansów i Administracji

(*Finance and Administration Committee*) oraz Komitetu do spraw Decyzji o Wypłacie Roszczeń (*Claims Decisions Committee*).

## **2. ZAKRES GWARANCJI DEPOZYTÓW**

FSCS gwarantuje osobom fizycznym i prawnym wkłady na rachunkach w instytucjach kredytowych (bankach komercyjnych, oszczędnościowych kasach budowlanych i uniach kredytowych). Zgodnie z wymogami Dyrektywy 2009/14/EC, gwarancjami objęte są depozyty wraz z odsetkami według stanu na dzień zawieszenia działalności banku do maksymalnej, łącznej wysokości 50 000 GBP. Do tej wysokości gwarancje obejmują 100% przedmiotowej kwoty. Gwarantowane są zarówno depozyty w funtach, jak i w walutach obcych, także krajów spoza Europejskiego Obszaru Gospodarczego. W przypadku wspólnych rachunków dwóch lub więcej osób, każdy ze współposiadaczy traktowany jest jako odrębny deponent i tym samym uprawniony do zwrotu środków do wysokości 50 000 GBP.

Podwyższenie maksymalnego poziomu gwarancji z 35 000 GBP do obowiązującego obecnie nastąpiło 3 października 2008 r. na mocy decyzji Urzędu Nadzoru Finansowego. Decyzja ta była spowodowana koniecznością uspokojenia brytyjskiego rynku finansowego po ujawnieniu problemów z wypłacalnością banków islandzkich, których oddziały zgromadziły wielomiliardowe depozyty w Wielkiej Brytanii.

FSCS stosuje wszyskie, poza gwarantowaniem depozytów w walutach państw spoza Europejskiego Obszaru Gospodarczego, możliwe wyłączenia przewidziane w Dyrektywie 94/19/EC. Wyłączeniu spod gwarancji podlegają w związku z tym depozyty administracji publicznej, instytucji finansowych, w tym firm ubezpieczeniowych, funduszy emerytalnych, inwestycyjnych i biur maklerskich. Wyłączone są także depozyty dużych podmiotów prawnych nieuprawnionych do sporządzania uproszczonych sprawozdań finansowych oraz firmy należące do tej samej grupy, co instytucja kredytowa.

Do wypłaty sum gwarantowanych nie są uprawnieni wyżsi menedżerowie likwidowanej instytucji kredytowej i ich krewni, członkowie zarządu i ich krewni oraz udziałowcy posiadający co najmniej 5% udziałów w kapitale. Świadczenia nie przysługują również w odniesieniu do środków pochodzących z przestępstw kryminalnych, w tym transakcji związanych z praniem brudnych pieniędzy.

## **3. ZASADY WYPŁATY ŚRODKÓW GWARANTOWANYCH**

Wypłaty świadczeń gwarancyjnych następują w przypadku zaistnienia jednej z dwóch niżej wymienionych sytuacji:

- ❖ ogłoszenia niewypłacalności instytucji kredytowej przez FSA,

- ❖ Postanowienia sądu o zawieszeniu wypłat depozytów, jeżeli postanowienie takie zostało wydane przed ogłoszeniem niewypłacalności przez FSA.

Wypłata świadczeń gwarancyjnych następuje w ciągu 3 miesięcy od daty ogłoszenia niewypłacalności danej instytucji przez FSA lub daty wydania prawomocnego postanowienia przez sąd. W wyjątkowych przypadkach FSA jest uprawnione do wydłużenia tego okresu o kolejne 3 miesiące. Do szczególnych wypadków zalicza się konieczność wypłaty gwarancji z rachunków w innych państwach lub trudności związane z prawidłową weryfikacją rzeczywistego stanu depozytów gwarantowanych. W praktyce w ostatnich latach FSCS była w stanie dokonać wypłaty środków gwarantowanych w czasie krótszym niż jeden miesiąc. Wypłata gwarancji następuje w funtach bez względu na walutę lokaty.

W Wielkiej Brytanii na ukończeniu są przygotowania do wprowadzenia w życie zapisów Dyrektywy 2009/14/EU w odniesieniu do skrócenia maksymalnego terminu wypłaty sum gwarantowanych dla deponentów instytucji kredytowych do 20 dni roboczych przed końcem 2010 r. W tym celu została stworzona specjalna platforma informatyczna zwana Podglądem Pojedynczego Klienta (*Single Customer View – SCV*), która umożliwi bardzo szybką weryfikację danych o deponentach likwidowanej instytucji kredytowej i rozpoczęcie wypłaty środków w ciągu siedmiu dni roboczych. SCV będzie obowiązkowo prowadzona przez wszystkie instytucje przyjmujące depozyty w Wielkiej Brytanii. Instytucje kredytowe z co najmniej 5000 rachunków będą musiały prowadzić SCV w formacie elektronicznym i zostaną zobowiązane do przekazywania zweryfikowanych SCV do FSA i FSCS w ciągu 72 godzin. Od początku 2011 r. ulega podwyższeniu dodatkowo limit gwarancyjny do wysokości 85 000 GBP (nieco ponad 100 000 EUR).

W czasie kryzysu finansowego lat 2008–2009 w Wielkiej Brytanii miało miejsce pięć upadłości banków komercyjnych, które spowodowały konieczność wypłaty środków gwarantowanych lub transferu depozytów do innych banków w łącznej wysokości 21 mld GBP, znajdujących się na ponad 4,1 mln rachunków. Środki na pokrycie gwarancji pochodziły przede wszystkim z kredytu udzielonego FSCS przez Ministerstwo Skarbu z trzyletnim okresem wolnym od spłaty kapitału. Największa wypłata, w łącznej wysokości ok. 9,5 mld GBP, dotyczyła Heritable Bank Plc, będącego spółką – córką islandzkiego banku Landsbanki. Znaczne kwoty zostały również wypłacone przez FSCS klientom IceSave, to jest brytyjskiego oddziału Landsbanki. W tym przypadku FSCS wypłacił nie tylko gwarancje z dodatkowego ubezpieczenia (tzw. *topping up*), ale również sumy gwarantowane za islandzki Depositors' and Investors' Guarantee Fund w łącznej wysokości ponad 4,5 mld GBP, a także prawie 650 mln GBP w imieniu Ministerstwa Skarbu za depozyty powyżej 50 000 funtów, których FSCS nie gwarantował. Pozostałe trzy banki, które zostały zlikwidowane, to Bradford & Bingley Plc, Kaupthing Singer Friedlander Limited oraz London Scottish Bank Plc. Z kwoty 21 mld GBP wydatkowanych na postępowania likwidacyjne i wypłatę sum gwarantowanych do końca 2009 r.

udało się odzyskać 879 mln GBP w wyniku zaspokojenia roszczeń FSCS w trakcie postępowań likwidacyjnych.

W 2009 r. upadłość ogłosiła także oszczędnościowa kasa budowlana Dunfermline Building Society. W wyniku postępowania likwidacyjnego FSCS, ok. 260 tysięcy rachunków deponentów kasy zostało przeniesionych do innego banku. Ostateczne koszty instytucji gwarancyjnej nie zostały jeszcze oszacowane. W ostatnich trzech latach w Wielkiej Brytanii miały również miejsce upadłości instytucji ubezpieczeniowych. Wyплаты z tego tytułu były jednak znacznie mniejsze i nie przekroczyły łącznie 100 mln GBP.

#### 4. ŹRÓDŁA FINANSOWANIA I ZASOBY FINANSOWE

System Gwarantowania Usług Finansowych nakłada na uczestników systemu roczne opłaty (ang. *levy*), które są ustalane na każdy rok finansowy, rozpoczynający się 1 kwietnia. Zależą one od przewidywanych bieżących kosztów administracyjnych i operacyjnych FSCS, w tym przewidywanych wypłat depozytów gwarantowanych. W przypadku większej nieoczekiwanej upadłości banku lub innej instytucji, zapotrzebowanie na środki finansowe wzrasta i FSCS upoważniony jest do obciążenia uczestników dodatkową opłatą (*interim levy*). System brytyjski nie jest zatem systemem finansowanym *ex ante*. Podstawowe finansowanie odbywa się na podstawie opłat rocznych, jednak często wykorzystywana jest (szczególnie po 2007 r.) możliwość nakładania na instytucje członkowskie dodatkowych opłat. Powoduje to, że system nabrał cech systemu *ex post*.

O wysokości opłat na dany rok finansowy decyduje Rada Dyrektorów. Są one ustalane dla poszczególnych segmentów rynku finansowego na podstawie analizy kosztów bieżących i ryzyka wystąpienia upadłości instytucji członkowskiej i podawane do wiadomości uczestnikom systemu. Maksymalna wysokość opłat rocznych wynosi 0,3% sumy środków objętych gwarantowaniem. W roku finansowym 2010/11 dodatkowe opłaty roczne ustalono na maksymalnym poziomie 4,03 mld GBP dla całego systemu, w tym dla instytucji kredytowych 1,84 mld GBP. Faktury za należne płatności są wysyłane przez FSA na jednym zbiorczym dokumencie obejmującym również składki na rzecz instytucji nadzorczej.

Stawki składek mają charakter liniowy i nie zawierają elementu różnicującego ze względu na ryzyko, jakie generują poszczególne instytucje i ich rodzaje. Środki poszczególnych systemów są alokowane na odrębnych rachunkach, co oznacza, że fundusze zgromadzone przez instytucje kredytowe nie mogą być wykorzystane na wypłaty rekompensat dla towarzystw ubezpieczeniowych czy firm inwestycyjnych. Na rok finansowy 2010/2011 opłata roczna została ustalona na poziomie 148 mln GBP dla całego systemu, w tym dla sektora bankowego jedynie 4 mln GBP (ok. 103 mln GBP przypada na towarzystwa ubezpieczeniowe, gdzie m.in. koniecz-

ne jest poniesienie kosztów wypłaty sum gwarantowanych). Dodatkowa opłata dla instytucji kredytowych wynosi 376 mln GBP i służy pokryciu kosztów odsetek od kredytu zaciągniętego przez FSCS w Ministerstwie Skarbu na koszty likwidacji pięciu banków komercyjnych. Opłata ta może wzrosnąć na skutek nieprzewidzianych zdarzeń, jednak do podanego powyżej maksymalnego pułapu 1,84 mld GBP. Według stanu na 31 grudnia 2009 r. FSCS gwarantował depozyty w instytucjach kredytowych na łączną kwotę prawie 920 mld GBP (ok. 1 110 mld EUR).

Koszty operacyjne FSCS rozliczane są w podobny sposób, proporcjonalnie do wnoszonych składek przez poszczególne segmenty sektora finansowego podlegającego gwarantowaniu. W roku budżetowym 2009/10 koszty te oszacowano na 36,2 mln GBP, w tym 21,8 mln GBP to koszty własne, a 14,4 mln GBP przeznaczono na outsourcing. Plan na rok 2010/11 przewiduje ograniczenie konieczności korzystania z outsourcingu w związku z zakończeniem fali postępowań likwidacyjnych. Tym samym koszty operacyjne mają wynieść 32,7 mln GBP, w tym koszty własne 22,5 mln GBP, a outsourcing 10,2 mld BGP.

FSA przygotowuje propozycje zmian systemu finansowania systemu gwarantowania usług finansowych, jako odpowiedź na falę upadłości banków w latach 2008–2009. Ich wprowadzenie w życie przewidziane jest od 1 kwietnia 2012 r., tzn. początku roku finansowego 2012/2013.

Do kryzysu finansowego niewielkie nadwyżki zgromadzonych środków FSCS deponował w wybranych bankach komercyjnych o najwyższym ratingu. Obecnie są one lokowane jedynie na rachunkach FSCS w Banku Anglii.

## 5. INNA DZIAŁALNOŚĆ FSCS

Na mocy ustawy Prawo Bankowe z lutego 2009 r. Brytyjski System Gwarantowania Usług Finansowych wspiera realizowany pod kierunkiem Banku Anglii specjalny program naprawczy i likwidację instytucji kredytowych (*Special Resolution Regime*). Przedstawiciel FSCS zasiada w Komitecie Likwidacyjnym wraz z przedstawicielami FSA i Banku Anglii. W gremium tym reprezentuje on interesy depozytów, których wierzycelności przejmuje. FSCS uczestniczy w administrowaniu bankiem będącym w trakcie likwidacji, przy czym może być również zaangażowany finansowo w operację transferu rachunków prowadzonych przez likwidowany bank do innej instytucji kredytowej (na podstawie art. 123 ustawy Prawo Bankowe). Na likwidatorze instytucji kredytowej ciąży obowiązek pełnej współpracy z FSCS, w tym przekazywanie mu wszelkich niezbędnych informacji.



## 6. DANE KONTAKTOWE

Financial Services Compensation Scheme

7th floor, Lloyds Chambers

Portsoken Street

London E1 8BN

Strona internetowa: [www.fscs.org](http://www.fscs.org)

Telefon: 00 44 7892 7300

Faks: 00 44 20 7892 7301

E-mail: [enquiries@fscs.org.uk](mailto:enquiries@fscs.org.uk)

Osobą do kontaktu z zagranicznymi systemami gwarantowania depozytów jest Karen Gibbons, Manager, Regulatory Reform, Policy and International Relations, e-mail: [karen.gibbons@fscs.org.uk](mailto:karen.gibbons@fscs.org.uk)

## 7. SYNTETYCZNE PORÓWNANIE CECH POLSKIEGO I BRYTYJSKIEGO SYSTEMU GWARANTOWANIA DEPOZYTÓW

	<b>Polski system gwarantowania depozytów</b>	<b>Brytyjski system gwarantowania depozytów</b>
Realizowane funkcje	Gwarantowanie depozytów oraz działalność pomocowa	Gwarantowanie środków finansowych powierzonych wszystkim instytucjom sektora finansowego oraz działalność naprawcza i likwidacyjna
Limity gwarancyjne	50 000 EUR w 100% (od 2011 r. 100 000 EUR)	50 000 GBP (równowartość ok. 60 000 EUR) w 100% (od 2011 r. depozyty do 85 000 GBP)
Maksymalna wypłata	50 000 EUR (od 2011 r. 100.000 EUR)	50 000 GBP (obowiązkowe polisy ubezpieczeniowe w całości bez limitu, pozostałe 90% wartości bez górnego limitu) (od 2011 r. depozyty do 85 000 GBP)
Kompensacja z zobowiązaniami	TAK	NIE

	<b>Polski system gwarantowania depozytów</b>	<b>Brytyjski system gwarantowania depozytów</b>
<b>Wyłączenia spod gwarancji</b>		
Instytucje finansowe wskazane w art. 4 (5) Dyrektywy 2006/48/WE	TAK	TAK
Firmy ubezpieczeniowe	TAK	TAK
Rząd i administracja centralna	TAK	TAK
Władze samorządowe	NIE	TAK
Banki	TAK	TAK
Fundusze inwestycyjne	TAK	TAK
Fundusze emerytalne	TAK	TAK
Kadra zarządzająca	TAK	TAK
Akcjonariusze banku	TAK	TAK
Bliscy osób odpowiedzialnych	NIE	TAK
Inne przedsiębiorstwa w tej samej grupie	NIE	TAK
Podmioty nieuprawnione do sporządzania uproszczonych sprawozdań finansowych	TAK	TAK
Depozyty nieimienne	TAK	TAK
Depozyty przyjmowane na indywidualnych warunkach, które przyczyniły się do upadłości banku	NIE	TAK
Dłużne papiery wartościowe emitowane przez bank	TAK	TAK
Depozyty w walutach spoza Europejskiego Obszaru Gospodarczego	NIE	NIE
Depozyty związane z praniem pieniędzy	TAK	TAK

## Bibliografia

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z 11 marca 2009 r. zmieniająca dyrektywę 94/19/WE w sprawie systemów gwarantowania depozytów w odniesieniu do poziomu gwarancji oraz terminu wypłaty, 2009/14/WE.

Financial Services Compensation Scheme, **Annual Report 2008**.

Financial Services Compensation Scheme, **Annual Report 2009**.

Financial Services and Markets Act, *www.legislation.gov.uk*

FSCS Publications, *www.fscs.org.uk/industry/publications/*

Systemy Gwarantowania Depozytów w Polsce i na Świecie, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005.

---

# Recenzje

---

*Stanisław Flejterski\**

**Monika Marcinkowska,  
*Standardy kapitałowe banków.  
Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa  
w polskich regulacjach nadzorczych,*  
Regan Press, Gdańsk 2009, s. 552**

W literaturze finansowej można znaleźć spostrzeżenie, że najważniejszymi wynalazkami w historii ludzkiej cywilizacji były: ogień, koło i bankowość. Spotyka się też pogląd, że najważniejszym wynalazkiem kapitalizmu było przedsiębiorstwo. Generalizując, można to zatem zinterpretować, że szczególną rolę w historii kapitalizmu spełniało przedsiębiorstwo bankowe, w tym bankierzy i bankowcy.

Bankowość (system bankowy) określana bywa zobowiązującym mianem dobra publicznego. Nie bez powodu twierdzi się, że banki komercyjne mają charakter dualny: są bowiem nie tylko „klasycznymi” przedsiębiorstwami handlującymi głównie cudzymi pieniędzmi, ale powinny być również instytucjami zaufania publicznego. Istotą rzeczy jest połączenie efektywności banków komercyjnych (ważnej z punktu widzenia akcjonariuszy i managementu) z bezpieczeństwem, transparentnością oraz respektowaniem zasad etyki. Rangi tego postulatu – w kontekście zjawisk i procesów mających miejsce w światowej bankowości w ostatnim czasie – nie sposób przecenić. Kryzys zmienił i zmienia nadal oblicze systemu bankowego. Dylemat polega na tym, jak nie dopuścić w przyszłości do prywatyzacji zysków i nacjonalizacji strat, czy też nacjonalizacji zysków i internacjonalizacji strat. Bankowość

---

\* Stanisław Flejterski jest profesorem zwyczajnym Uniwersytetu Szczecińskiego, kierownikiem Katedry Bankowości i Finansów Porównawczych ([www.flejterski.pl](http://www.flejterski.pl)).

musi wrócić do źródeł, przykładowo do konserwatywnej polityki kredytowej, wiele wskazuje, że tradycyjna bankowość znowu będzie zyskiwać na znaczeniu. Sztuka polega na tym, jak połączyć to co tradycyjne, konserwatywne w najlepszym tego słowa znaczeniu, z tym co nowoczesne.

Wydarzenia na rynku bankowo-finansowym USA (z bankructwem Lehman Brothers na czele), a także na rynkach europejskich, które występowały głównie w drugiej połowie 2007 r. i w 2008 r., a także w latach 2009–2010, bez wątpienia wpłynęły na erozję poziomu zaufania do szeroko rozumianego świata finansów, z instytucjami bankowymi i niektórymi instrumentami finansowymi na czele. Sektor bankowy nieprzypadkowo został uznany przez wielu analityków za jednego z głównych, jeśli nie głównego, winowajców kryzysu. Zarówno kredytodawców, jak i kredytobiorców niejednokrotnie oskarżano w ostatnich latach o chciwość, ignorancję, arogancję, krótkowzroczność i lekkomyślność w podejściu do ryzyka.

Współczesny kryzys pokazuje, że największym błędem było to, że pozwolono systemowi bankowo-finansowemu żyć własnym życiem. System finansowy ma służyć obywatelom, tak jak instytucje sektora publicznego, i nie powinien być dla obywateli niezrozumiały. A na pewno nie powinien być niezrozumiały dla tych, którzy mają go regulować w imieniu obywateli. Wszystko powinno być prostsze, przy czym banki powinny być bankami, a nie spekulować. Może to oznaczać w przyszłości mniejszą liczbę kredytów, a także prawdopodobnie niższą stopę wzrostu, ale za to większość ludzi będzie się czuła bezpieczniej. Będą mniej zestresowani, będą mieć lepszą kontrolę nad maszyną, która decyduje o ich przyszłości.

Sporo wskazuje na to, że wchodzimy w epokę kryzysu konserwatyizmu, początek ery powrotu do regulacji i interwencji państwa. Finanse zostaną poddane kontroli: konieczna jest regulacja systemu bankowego, większa przejrzystość jego funkcjonowania, rozbijanie wielkich banków na sieci mniejszych. Rządy muszą wpłynąć na uproszczenie instrumentów finansowych, chodzi o powstrzymanie banków przed obracaniem niektórymi rodzajami aktywów. W ostatnich latach wiele solidnych banków przekształciło się w banki spekulacyjne: ich głównym celem stało się wypracowywanie krótkoterminowych zysków dla udziałowców, na dalszy plan zszedł interes deponentów.

Często twierdzi się, że kryzysy bywają szansą. Jednym z kluczy do rozwiązania problemu współczesnego sektora bankowo-finansowego w USA i innych krajach jest próba stworzenia tzw. nowego ładu finansowego, co w gruncie rzeczy sprowadza się głównie do nowego kształtu nadzoru i regulacji. Po czasach niedostatecznej regulacji (deregulacji) nadchodzi stadium reregulacji, „przykręcania śruby” bankom. W realnym świecie każdorazowo należy poszukiwać właściwych proporcji między jednym a drugim rozwiązaniem, przy czym nigdzie nie jest łatwo znaleźć te proporcje. Punkt równowagi jest zmienny w czasie, zależy od wielu okoliczności. Dotyczy to m.in. wyboru między pełną regulacją a pełną deregulacją sektora bankowo-finansowego (w innym ujęciu wyboru między Scyllą „przeregulowania”

a Charybdą „niedoregulowania”). Ze znanymi, negatywnymi konsekwencjami związany byłby wariant pełnej regulacji, ale i niemal całkowita deregulacja, jak wskazuje doświadczenie ostatnich lat, nie jest wolna od istotnych słabości (w literaturze niejednokrotnie podkreślano, że zbyt liberalna polityka nadzoru i tzw. pobłażliwość regulacyjna odznaczają się znacznym stopniem kryzysogenności).

Powyższe generalne spostrzeżenia nie uprawniają do sformułowania wniosków uniwersalnych o charakterze ponadczasowym. Współczesna rzeczywistość świata bankowości i finansów odznacza się – zwłaszcza w kontekście wydarzeń w latach 2007–2010 – bogactwem barw i odcieni, dlatego, mimo tęsknoty do symplifikacji, potrzebne są odpowiedzi bardziej finezyjne, mające przy tym wartość praktyczną.

Udaną próbę udzielenia takich odpowiedzi daje recenzowana tu książka. Dzięki prof. Monice Marcinkowskiej polskie piśmiennictwo ekonomiczne zostało wzbogacone w 2009 r. o bardzo cenną pozycję. To publikacja niezwykła, a przy tym wydana we właściwym czasie. Jej celem – w ujęciu samej Autorki – jest omówienie przepisów (uchwał Komisji Nadzoru Finansowego) transponujących całościowy układ bazylejskiej Nowej Umowy Kapitałowej i przyjętych w Unii Europejskiej *Capital Requirements Directives* na grunt prawa polskiego oraz wskazanie konsekwencji regulacji kapitałowych.

Książka, licząca ponad 500 stron, oparta na solidnych podstawach źródłowych (466 pozycji bibliograficznych, w tym większość w języku angielskim), podzielona jest na 10 rozdziałów. We wstępie Autorka stwierdza, że odpowiedzialność państwa za kształtowanie bezpiecznych systemów finansowych oraz za ochronę słabszych uczestników rynku przejawia się w konieczności tworzenia regulacji. W przypadku banków szczególną funkcję pełni kapitał, gwarantuje bowiem ich bezpieczeństwo, chroni przed ponoszonymi stratami, jest podstawą ich stabilności i rozwoju. Głównym celem regulacji jest zapewnienie bezpieczeństwa funkcjonowania poszczególnych instytucji i całego systemu finansowego. Regulacje kapitałowe budzą wiele kontrowersji, jednak współcześnie nie sposób z nich zrezygnować. Autorka akcentuje również, że doskonałe regulacje bankowe nie istnieją. Zmienia się świat, nieustającym placem budowy jest również bankowość, co sprawia, że proces dostosowywania prawa nigdy się nie kończy. Zgodnie z prawem Goodharta i modelem dialektyki regulacyjnej Kane’a można się spodziewać, że banki stale będą próbowały minimalizować koszty spowodowane nakazami i zakazami, a regulatorzy będą starali się zacieśniać normy i uszczelniać przepisy.

W rozdziale pierwszym (Ryzyko bankowe – praprzyczyna regulacji nadzorczych) przedstawiono argumenty za koniecznością istnienia banków, zakres działalności banków oraz ryzyko, jakie jej towarzyszy. Ukazano także cechy, źródła i rodzaje ryzyka bankowego oraz stosowane metody jego kwantyfikacji, a także główne powody upadłości banków.

Rozdział drugi (Regulacje bankowe) dotyczy przyczyn ustanowienia regulacji bankowych i ich zakresu. Autorka w nawiązaniu do koncepcji dialektyki regulacyj-

nej wskazuje, że regulatorzy i banki znajdują się w stanie ciągłej walki. Regulatorzy starają się wprowadzić nowe ograniczenia systemu finansowego, natomiast banki jako podmioty regulowane, kierując się swymi celami, starają się ominąć restrykcje. Kolejne fragmenty rozdziału dotyczą bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego i międzynarodowej konwergencji standardów kapitałowych, a także regulacji bankowych w Unii Europejskiej i w Polsce.

W rozdziale trzecim (Struktura Nowej Umowy Kapitałowej) przedstawiono trzy ściśle ze sobą powiązane filary NUK, zdefiniowano podstawowy wskaźnik adekwatności kapitałowej – współczynnik wypłacalności i minimalne wymogi kapitałowe, omówiono również podejścia do pomiaru ryzyka.

Kolejne trzy obszernie rozdziały prezentują pierwszy filar NUK: zasady obliczania minimalnych wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego (rozdział czwarty), ryzyka operacyjnego (rozdział piąty) i ryzyka rynkowego (rozdział szósty).

Rozdział siódmy poświęcony jest drugiemu filarowi umowy, mianowicie znaczeniu i zasadom procesu analizy nadzorczej, systemowi zarządzania ryzykiem i kontroli wewnętrznej, wewnętrznej ocenie adekwatności kapitałowej oraz zasadom efektywnego nadzoru bankowego.

W rozdziale ósmym szczegółowo przedstawiono trzeci filar NUK, mianowicie znaczenie i założenia dyscypliny rynkowej.

Rozdział dziewiąty (Zarządzanie kapitałem banku) dotyczy funkcji i wymiarów kapitału własnego banku, a także przedstawia podejścia do oceny rzeczywistego zapotrzebowania na kapitał i jego alokacji (Autorka odróżnia termin „alokacja kapitału” od pojęcia „inwestycja kapitału”).

Książkę zamyka rozdział dziesiąty, w którym omówiono konsekwencje Bazylei II. Przedstawiono wyniki badań ilościowych przeprowadzonych przed wdrożeniem tego dokumentu, a także informacje o rzeczywistym kształtowaniu się współczynników wypłacalności banków i wymogów kapitałowych po wejściu nowych regulacji w życie. Zostały opisane korzyści i koszty wdrożenia NUK, a także główne kierunki krytyki NUK. Ukazano również propozycje zmian regulacji kapitałowych i norm alternatywnych wobec NUK.

W zakończeniu Autorka słusznie wskazuje na konieczność systematycznego poszerzania wśród bankowców wiedzy co do skutków wdrażania globalnych wymogów dotyczących zarządzania ryzykiem. Pełne ujednoczenie zasad zarządzania ryzykiem działalności bankowej nie jest ani możliwe, ani celowe. Zarządzanie ryzykiem jest jednym z fundamentalnych procesów zarządzania działalnością banku. Regulacje nie mogą ustrzec przed ryzykiem systemowym, przed zarażaniem się kryzysem przez banki. Autorka akcentuje, że normy i regulacje prawne nie zagwarantują właściwego zarządzania ryzykiem przez bank, podobnie jak nie wystarczy stosowanie najlepszych metod i technik. Rzeczywistość rynków finansowych nie daje się ująć w sztywne ramy modeli i reguł. Zarządzanie ryzykiem jest więc i nauką i sztuką. Regulacje prawne nie są panaceum, nie zagwarantują bezpieczeństwa



i stabilności banku. Najwięcej w tej dziedzinie zależy od kierownictwa, pracowników oraz właścicieli banków – od ich rozsądku i rozwagi oraz uczciwości i poczucia odpowiedzialności za pieniądze deponentów.

Profesor Leszek Pawłowicz w swojej recenzji wydawniczej napisał o książce profesor Moniki Marcinkowskiej: *Jest to wspaniała książka dla studentów, napisana w sposób prosty i przyjazny, opatrzona wieloma przykładami, a także swego rodzaju instrukcją dla praktyków bankowych. Z jednej strony stanowi krytyczne studium regulacji bankowych, a z drugiej praktycznie usystematyzowany podręcznik wdrażający postanowienia Nowej Umowy Kapitałowej*. Po uważnej lekturze z pełnym przekonaniem trzeba podzielić tę opinię. Prof. M. Marcinkowska, od niedawna pełniąca funkcję dyrektora Instytutu Finansów, Bankowości i Ubezpieczeń na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego, napisała bardzo dobrą, wartościową i potrzebną książkę. Nie pierwszą w swoim niemałym już dorobku, i – trzeba mieć nadzieję – nie ostatnią. Autorce, reprezentującej młodszą generację polskich finansistów, należy życzyć stworzenia w przyszłości kolejnych *opus magnum*, a może nawet *opus vitae*.

Dobitnym potwierdzeniem walorów recenzowanej książki było wyróżnienie pani profesor Nagrodą w III edycji Konkursu Komitetu Nauk o Finansach PAN za wybitne osiągnięcia w dziedzinie finansów w roku 2009. Nagroda została wręczona podczas Konferencji Katedr Finansowych 2010, zorganizowanej przez Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu. Prestiżowa nagroda znowu trafiła w godne ręce, warto bowiem przypomnieć, że poprzednimi laureatami byli prof. Wiesława Przybylska-Kapuścińska i prof. Jan Krzysztof Solarz.