

Nr 1(98) 2025

eISSN 2544-7068

BEZPIECZNY BANK

SAFE BANK

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

KOMITET REDAKCYJNY

prof. Jan Szambelańczyk – redaktor naczelny (Uniwersytet WSB Merito w Poznaniu)
prof. Janina Harasim (Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach)
prof. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Ryszard Kokoszczyński (Uniwersytet Warszawski)
prof. Monika Marcinkowska (Uniwersytet Łódzki)
prof. Ewa Miklaszewska (Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie)
dr Ewa Kulińska-Sadłocha (Uniwersytet Łódzki)
Artur Radomski (dyrektor Biura Zarządu BFG)
Ewa Teleżyńska – sekretarz redakcji

RADA PROGRAMOWO-NAUKOWA

prof. Andrzej Sławiński (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Angel Berges Lobera (Universidad Autonoma Madrid, Hiszpania)
prof. Paola Bongini (Uniwersytet Milano-Bicocca w Mediolanie, Włochy)
prof. Santiago Carbo-Valverde (Bangor University, Wielka Brytania)
prof. Jacek Jastrzębski (Uniwersytet Warszawski, KNF)
prof. Marko Košak (Uniwersytet w Ljubljanie, Słowenia)
dr Magdalena Koziańska (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. Anzhela Kuznetsova (Uniwersytet Bankowy w Kijowie, Ukraina)
prof. Edgar Löw (Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania, Frankfurt nad Menem, Niemcy)
dr hab. Leszek Pawłowicz, em. prof. UG (Europejski Kongres Finansowy, Centrum Myśli Strategicznych)
Krzysztof Pietraszkiewicz (Związek Banków Polskich)
prof. Sebastian Skuza (Uniwersytet Warszawski)
dr Olga Szczepańska (Narodowy Bank Polski)

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

REDAKCJA TECHNICZNA

Krystyna Kawerska

WYDAWCA

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

SEKRETARIAT REDAKCJI

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

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



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

W numerze

.....

In Memoriam

Prof. Andrzej Józef Gospodarowicz	5
Jan Szambelańczyk – <i>Od Redakcji</i>	7

Problemy i poglądy

Krzysztof Kil, Ewa Miklaszewska, <i>Wpływ systemów gwarancji depozytów na stabilność banków – doświadczenia okresów niestabilności systemowej</i>	9
Anna Dobrzańska, <i>Strategia transferu jako skuteczna metoda resolution – rozważania teoretyczne i wnioski z dotychczasowych doświadczeń</i>	34
Leszek Leśniewski, <i>Komparatywna analiza sektora bankowego w Polsce i w Szwecji w czasie kryzysów lat 90. XX w., globalnego kryzysu finansowego oraz pandemii COVID-19</i>	58
Daniel Niemiec, <i>Inicjatywa Vollgeld w Szwajcarii – próba reformy systemu monetarnego</i>	77
Patryk Król, <i>Ransomware jako zagrożenie dla bezpieczeństwa infrastruktury krytycznej, ze szczególnym uwzględnieniem systemu finansowego</i>	97
Adam Reczuch, <i>Upadłość konsumenta a problem wykluczenia finansowego</i>	106

Miscellanea

Dawid Banaś, <i>Bankowe Indywidualne Konta Emerytalne – najbezpieczniejsza forma oszczędzania na emeryturę</i>	126
--	-----

Recenzje

Dariusz Filar, <i>O istocie banku centralnego. Recenzja książki: Andrzej Stawiński, Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2024</i>	144
---	-----

Contents

.....

In Memoriam

Prof. Andrzej Józef Gospodarowicz	5
Jan Szambelańczyk – <i>A word from the Editor</i>	7

Problems and Opinions

Krzysztof Kil, Ewa Miklaszewska, <i>The impact of deposit guarantee schemes on bank stability – the experience of periods of systemic instability</i>	9
Anna Dobrzańska, <i>Transfer strategy as an effective resolution method – theoretical considerations and lessons learnt so far</i>	34
Leszek Leśniewski, <i>Comparative analysis of the banking sector in Poland and Sweden during the crises of the 1990s, global financial crisis and COVID-19 pandemic</i>	58
Daniel Niemiec, <i>The Vollgeld Initiative in Switzerland – an attempt to reform the monetary system</i>	77
Patryk Król, <i>Ransomware as a threat to the security of critical infrastructure, with a focus on the financial system</i>	97
Adam Reczuch, <i>Consumer bankruptcy and the problem of financial exclusion</i>	106

Miscellanea

Dawid Banaś, <i>Bank Individual Retirement Accounts – the safest way to save for retirement</i>	126
---	-----

Reviews

Dariusz Filar, <i>On the essence of a central bank. Book review: Andrzej Slawinski, Central Banking. Evolution and the future, CeDeWu Publishing House, Warsaw 2024</i>	144
---	-----

In Memoriam

.....



Prof. dr hab., dr h.c. multi

Andrzej Józef Gospodarowicz

(ur. 6.02.1945 r. w Łosicach) – polski ekonomista specjalizujący się w bankowości, metodach ilościowych i komputerowych, w tym w instytucjach finansowych, zarządzaniu bankiem oraz zarządzaniu ryzykiem; nauczyciel akademicki, od 1970 roku związany z Uniwersytetem Ekonomicznym we Wrocławiu, w kadencji 2012–2016 rektor tej uczelni.

Ze smutkiem przyjęliśmy wiadomość o śmierci Prof. Andrzeja Józefa Gospodarowicza wieloletniego członka Rady Programowo-Naukowej naszego czasopisma.

Prof. Andrzej Gospodarowicz rozwijał swoją karierę naukową w Wyższej Szkole Ekonomicznej we Wrocławiu (następnie Akademii Ekonomicznej i Uniwersytecie Ekonomicznym). W 1976 r. uzyskał tam stopień naukowy doktora na podstawie rozprawy pt. *Zastosowanie metody priorytetów do rozwiązywania zagadnień z teorii przedsięwzięć czasowych*, a dziesięć lat później stopień doktora habilitowanego na podstawie monografii pt. *Harmonogramy przedsięwzięć czasowo-przestrzennych i przybliżone metody ich wyznaczania*. W 1992 r. prezydent Lech Wałęsa nadał mu tytuł profesora nauk ekonomicznych.

Prof. Andrzej Gospodarowicz był nie tylko cenionym ekonomistą i nauczycielem akademickim, ale także wspaniałym i życzliwym człowiekiem dla wszystkich, którzy mieli okazję poznać go w działaniu. Szczególnie warto podkreślić jego pozytywny stosunek do kandydatów do stopni i tytułów naukowych. Bezsporną jego zasługą było motywowanie środowiska naukowego finansistów do wysiłków i starań o utworzenie Komitetu Nauk o Finansach Polskiej Akademii Nauk, którego był przewodniczącym od 2007 r., przez pierwsze dwie kadencje. W uznaniu dokonań i zasług Profesora Komitet Nauk o Finansach nadał mu tytuł honorowego

przewodniczącego. Profesor był autorem około 200 publikacji i wypromował 20 doktorów, którzy twórczo rozwijają Jego dzieło.

W latach 2011–2021 Profesor Andrzej Gospodarowicz aktywnie uczestniczył w pracach Rady Programowo-Naukowej czasopisma „Bezpieczny Bank”, a Redakcja mogła niezawodnie liczyć na przyjęcie tekstów do recenzji oraz życzliwe porady na temat profilu pisma.

Profesor Andrzeja Gospodarowicz pozostanie w naszej pamięci jako osoba o niezwykłej pasji, bardzo zaangażowana w działania w interesie społeczności akademickiej i rozwój sektora finansowego.

Cześć Jego Pamięci!!!

Od Redakcji

Trzy dekady temu, 7 kwietnia 1995 roku odbyło się inauguracyjne posiedzenie Rady Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, powołanej na podstawie ustawy z dnia 14 grudnia 1994 roku. Nominacje Przewodniczącemu prof. Władysławowi Baka oraz członkom Rady: Katarzynie Borowskiej, Krystynie Góral, dr. Markowi Grzybowskiemu, prof. Władysławowi L. Jaworskiemu, prof. Stanisławowi Kasiewiczowi, Barbarze Kowalskiej, prof. Markowi Safjanowi, prof. Janowi Szambelańczykowi i Tadeuszowi Żywczakowi wręczył prof. Witold Koziński – I z-ca Prezesa NBP. Inauguracyjne posiedzenie Rady odbyło się gościnnie w salce konferencyjnej Związku Banków Polskich, na zapleczu której zgromadzono kilkadziesiąt okazałych kartonów z dokumentacją zawieszonych banków spółdzielczych, których deponenci oczekiwali na wypłaty depozytów. Można wspomnieć, że ówczesnie nie brakowało sceptyków nazywających nowo powołanych członków mianem kamikadze, ale bez funduszy, procedur czy infrastruktury. Pierwsze posiedzenia trwały niemal bez przerwy po kilka dni, aby zrekrutować i powołać zarząd Funduszu oraz uchwalić niezbędne akty wewnętrzne. Karkołomnego wyzwania kierowania Zarządem podjęła się Ewa Kawecka-Włodarczak, we współdziałaniu z Hanną Krajewską (zastępcą Prezesa), Bożeną Chełmińską, Andrzejem Jankowskim i Marią Pawelską, którzy uczestniczyli w konkursie i uzyskali uznanie Rady.

Sięgając pamięcią wstecz można nie bez kozery stwierdzić, że nie było łatwo, ale Rada i Zarząd działała z entuzjazmem i poświęceniem, ciesząc się życzliwym wsparciem środowiska bankowego. Szerzej o XXX-leciu BFG traktuje opracowywana specjalna księga jubileuszowa.

Z punktu widzenia obecnej stabilności polskiego sektora bankowego, zakresu i jakości gromadzonych informacji czy wiarygodności diagnoz poszczególnych podmiotów, zgromadzonych funduszy interwencyjnych, poziomu gwarancji depozytów, a przede wszystkim procedur zapobiegania, bądź likwidowania kryzysów w bankach sytuacja jest dziś o symboliczne „lata świetlne” korzystniejsza, i to zarówno dla ogniw sieci bezpieczeństwa, jak i klientów instytucji monetarnych. Nie żyjemy jednak w ciepłarnianych warunkach, a nowych wyzwań nie brakuje. Można tu wskazać warunki w jakich znajdują się np. banki centralne wobec pojawiających się nowych koncepcji architektury rozliczeń, rosnącej popularności kryptoaktywów, cyberataków czy zawirowań w międzynarodowych stosunkach handlowych, o konsekwencjach obecnych czy potencjalnych konfliktów zbrojnych nie wspominając. W okolicznościach gdy poważny kryzys regionalny czy globalny może wy-

buchnąć nie tylko w konsekwencji agresji militarnej, nowego dużo szerszego znaczenia nabiera maksyma, której autorstwo przypisuje się rzymskiemu historykowi Flawiuszowi Wegecjuszowi. To on w dziele *Epitoma rei militaris* użył zwrotu formułowanego współcześnie jako *Si vis pacem, para bellum*, co dosłownie tłumaczy się: „Jeśli chcesz pokoju, przygotuj się do wojny”. Acz Polacy nie gęsi i swoje wersety też mają. Jak choćby ten z *Wesela* Stanisława Wyspiańskiego, wypowiedziany przez Dziennikarza podczas rozmowy z Czepcem: *Niech na całym świecie wojna, byle polska wieś zaciszna, byle polska wieś spokojna*. I podobnie jak u F. Wegecjusza także przesłaniu S. Wyspiańskiego trzeba przypisać zmodernizowany i poszerzający sens wynikający chociażby z tego, że w XXI w. przyszło nam żyć w elektronicznej i globalnej wiosce, w której zwolenników metod Jakuba Szeli nie brakuje¹.

Nie chcesz kryzysów walcz z nimi zanim wybuchną. Takim mottem można opatrzyć zbiór opracowań jaki zawiera nr 1(98) 2025 „Bezpiecznego Banku”. Znajdują się w nim bowiem zarówno rozważania poświęcone rozwojowi infrastruktury bezpieczeństwa finansowego (*Wpływ systemów gwarancji depozytów na stabilność banków – doświadczenia okresów niestabilności systemowej; Strategia transferu jako skuteczna metoda resolution – rozważania teoretyczne i wnioski z dotychczasowych doświadczeń*) czy infrastruktury krytycznej (*Ransomware jako zagrożenie dla bezpieczeństwa infrastruktury krytycznej, ze szczególnym uwzględnieniem systemu finansowego*), doświadczeń i projekcji przyszłości banków centralnych (Recenzja książki Andrzeja Sławińskiego, *Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość; Komparatywna analiza sektora bankowego w Polsce i w Szwecji w czasie kryzysów lat 90. XX w., globalnego kryzysu finansowego oraz pandemii COVID-19*), charakterystyka koncepcji lokalności waluty (*Inicjatywa Vollgeld w Szwajcarii – próba reformy systemu monetarnego*), wreszcie dwa opracowania na styku finansów i polityki społecznej: *Upadłość konsumencka a problem wykluczenia finansowego* oraz *Bankowe Indywidualne Konta Emerytalne – najbezpieczniejsza forma oszczędzania na emeryturę*.

Kolejny numer naszego czasopisma poświęcony będzie problematyce kryptoaktywów, która spotkała się z dużym zainteresowaniem uczestników seminarium współorganizowanych przez KNF i EKF w lutym br., jak i bardzo dużym odzewem autorów na odpowiedni *call for papers*.

Życzę Państwu interesującej lektury!

Jan Szambelańczyk
Redaktor Naczelny

¹ Postać Jakuba Szeli, przywódcy chłopskiego, który odegrał kluczową rolę podczas rabacji galicyjskiej w 1846 roku, jest do dziś przedmiotem kontrowersji i różnorodnych interpretacji w polskiej historiografii.

Problemy i poglądy



DOI: 10.26354/bb.1.1.98.2025

Krzysztof Kil*

ORCID: 0000-0002-2575-7806

kilk@uek.krakow.pl

Ewa Miklaszewska**

ORCID: 0000-0003-2208-683X

miklasze@uek.krakow.pl

Wpływ systemów gwarancji depozytów na stabilność banków – doświadczenia okresów niestabilności systemowej¹

Streszczenie

Gwarantowanie depozytów jest kluczowym elementem sieci bezpieczeństwa finansowego, która stabilizuje system bankowy. Epizod niestabilności systemowej w USA w marcu 2023 r. wywołał kryzys zaufania, czy istniejące ramy gwarantowania depozytów odpowiednio chronią odporność banków na panikę i wstrząsy. Artykuł analizuje i testuje niektóre założenia toczącej się obecnie debaty na temat reformy unijnego pakietu zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów (CMDI). Podstawowe wnioski płynące z przeglądu literatury i z badania empirycznego stanowią, że cechy fundamentalne, takie jak właściwa kapitalizacja i rentowność banków mają kluczowe znaczenie dla utrzymania stabilności, natomiast niektóre propozycje

* Krzysztof Kil – adiunkt w Katedrze Bankowości i Globalnego Systemu Finansowego Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

** Ewa Miklaszewska – profesor, Kierownik Katedry Bankowości i Globalnego Systemu Finansowego Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

¹ Publikacja prezentuje wyniki badań naukowych przeprowadzonych w ramach projektu nr PRW/WPOT/2023/0014 finansowanego ze środków subwencji przyznanej Uniwersytetowi Ekonomicznemu w Krakowie.

nowej dyrektywy CMDI są zasadne i zwiększą stabilność unijnego systemu bankowego. Przeprowadzone badanie empiryczne potwierdza główne wnioski z debaty, że runy i paniki bankowe zależą nie tylko od zakresu i poziomu gwarantowania depozytów w ramach krajowych systemów gwarancyjnych oraz że wolumen niegwarantowanych depozytów hurtowych w krajach UE nie stanowi poważnego zagrożenia dla stabilności sektora bankowego jako czynnik izolowany.

Słowa kluczowe: systemy gwarantowania depozytów, dyrektywa CMDI, stabilność finansowa, kryzys systemowy 2023 roku, niegwarantowane depozyty

Kody JEL: G21, G28, G32, K23

The impact of deposit guarantee schemes on bank stability – the experience of periods of systemic instability

Abstract

Deposit guaranteeing is a key component of the financial safety net that stabilises the banking system. The March 2023 episode of systemic instability in the US triggered a crisis of confidence as to whether the existing deposit guarantee framework adequately protects banks' resilience to panics and shocks. The article analyses and tests some of the assumptions of the ongoing debate on reforming the EU Crisis Management and Deposit Insurance (CMDI) package. The main conclusions of the literature review and the empirical study are that fundamental features such as adequate capitalisation and profitability of banks are crucial to maintain stability, while some of the proposals of the new CMDI are legitimate and will enhance the stability of the EU banking system. The empirical study confirms the main conclusions of the debate that bank runs and panics depend not only on the extent and level of deposit guarantee under national guarantee schemes, and that the volume of unguaranteed wholesale deposits in EU countries does not pose a serious threat to banking sector stability as an isolated factor.

Keywords: DGS, CMDI directive, financial stability, systemic crisis 2023, unguaranteed deposits

JEL Codes: G21, G28, G32, K23

1. Wstęp – problemy i cele badawcze

Gwarantowanie depozytów jest częścią bankowej sieci bezpieczeństwa i kluczowym elementem infrastruktury stabilizującej rynek finansowy. Systemy gwarantowania depozytów (Deposit Guarantee Schemes, DGS), chroniąc deponentów, przyczyniają się do utrzymania zaufania do systemu bankowego i ograniczania ryzyka systemowego. Gwarantowanie depozytów może jednak wywoływać pokusę nadużycia zarówno po stronie deponentów, jak i banków. Dlatego konstrukcja systemów gwarantowania depozytów musi uwzględniać zarówno korzyści dla stabilności finansowej, jak i negatywne konsekwencje dla podejmowania ryzyka w systemie bankowym. Dlatego większość DGS dąży do zdefiniowanego punktu równowagi między ryzykiem i stabilnością (Beck i in. 2024). Incydent niestabilności systemowej banków

Zachodniego Wybrzeża USA w marcu 2023 r. pokazał, że nie tylko banki o znaczeniu systemowym, ale także średniej wielkości banki regionalne mogą być przedmiotem runu, który skutkuje potrzebą interwencji. Doświadczenie to wołało refleksję nad potrzebą reformy systemów gwarantowania depozytów i opracowania zmodyfikowanych ram zarządzania kryzysowego zarówno w USA, jak i w UE (Acharya i in. 2023). Upadłości banków w okresie marzec–maj 2023 r. w USA: Silicon Valley Bank (SVB), Signature Bank (SB) i First Republic Bank (FRB) zwróciły też uwagę na ryzyko strukturalne wynikające z finansowania aktywów bankowych przez depozyty hurtowe (przekraczające poziom gwarancji) oraz rolę mediów społecznościowych w rozprzestrzenianiu się paniki (Restoy 2023). Choć europejski system bankowy okazał się odporny na wstrząsy związane z pandemią i wydarzeniami w USA w 2023 r., Komisja Europejska przystąpiła do przeglądu istniejących ram zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów w UE, przygotowując propozycję nowej dyrektywy CMDI (Crisis Management and Deposit Insurance), koncentrując się na zapewnieniu stabilności także dla średnich i małych banków (Enria 2023).

Celem opracowania jest analiza niektórych postulatów w toczącej się debacie na temat zmian w systemach gwarantowania depozytów w nowej dyrektywie CMDI. W artykule dokonano charakterystyki europejskich systemów gwarancyjnych ze szczególnym uwzględnieniem poziomu gwarantowanych depozytów, a następnie w części empirycznej badano rolę wybranych parametrów DGS dla kształtowania stabilności sektora bankowego. Szczególnie w oparciu o model regresji danych panelowych testowano dwie hipotezy: (1) czy wydarzenia z 2023 r. miały wpływ na awersję do ryzyka dostawców kapitału dłużnego w UE oraz (2), czy zróżnicowanie wyposażenia kapitałowego instytucji DGS i udziału depozytów gwarantowanych miało wpływ na stabilność sektorów bankowych krajów UE. Artykuł kończy się prezentacją kluczowych wniosków.

2. Charakterystyka systemów gwarantowania depozytów w UE w kontekście poziomu depozytów gwarantowanych

Systemy gwarantowania depozytów zazwyczaj spełniają trzy główne funkcje: chronią deponentów, ograniczają możliwość systemowego upadku banku i minimalizują koszty ponoszone przez podatników w przypadku upadłości banku (CEPR 2019). Systemy gwarantowania depozytów w krajach UE są istotnie zróżnicowane pod względem modelu finansowania, wyposażenia kapitałowego w stosunku do gwarantowanych depozytów i docelowego poziomu tego wskaźnika oraz dostępności dodatkowych form finansowania w postaci linii kredytowych z banku centralnego lub rządu (tabele 1 i 2). Istotne zróżnicowanie obserwuje się również w udziale depozytów gwarantowanych w portfelu depozytów ogółem w poszczególnych sektorach bankowych.

Tabela 1. Wybrane cechy systemów gwarancji depozytów w krajach UE na koniec 2023 r.

Kraj	Skrócona forma	Cel (w %)	Model	Linia kredytowa (lub podobna) z banku centralnego	Linia kredytowa (lub podobna) od rządu
Austria	AT	0,80	Ex post	Nie	Nie
Belgia	BE	1,80	Ex ante	Nie	Tak
Bułgaria	BG	1,00	Ex ante	Nie	Nie
Cypr	CY	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Czechy	CZ	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Niemcy	DE	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Dania	DK	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Estonia	EE	1,66	Ex ante	Nie	Nie
Hiszpania	ES	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Finlandia	FI	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Francja	FR	0,50	Ex ante	Nie	Nie
Grecja	GR	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Chorwacja	HR	2,50	Ex ante	Nie	Nie
Węgry	HU	0,80	Ex ante	Tak	Nie
Irlandia	IE	0,80	Inne	Tak	Tak
Włochy	IT	0,80	Ex post	Nie	Nie
Litwa	LT	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Luksemburg	LU	1,60	Ex post	Nie	Nie
Łotwa	LV	0,80	Ex ante	Nie	Tak
Malta	MT	1,30	Ex ante	Nie	Nie
Holandia	NL	0,80	Ex post	Nie	Nie
Polska	PL	1,60	Inne	Tak	Tak
Portugalia	PT	0,80	Ex ante	Nie	Nie
Rumunia	RO	2,71	Ex ante	Nie	Tak
Szwecja	SE	0,80	Ex ante	Nie	Tak
Słowenia	SI	0,80	Ex post	Nie	Tak
Słowacja	SK	0,80	Ex ante	Nie	Nie

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBA DGS, <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx> (dostęp 10.03.2025).

Tabela 2. Poziom pokrycia depozytów gwarantowanych przez fundusze w systemach gwarancji depozytów w krajach UE w latach 2015–2023 (w %)

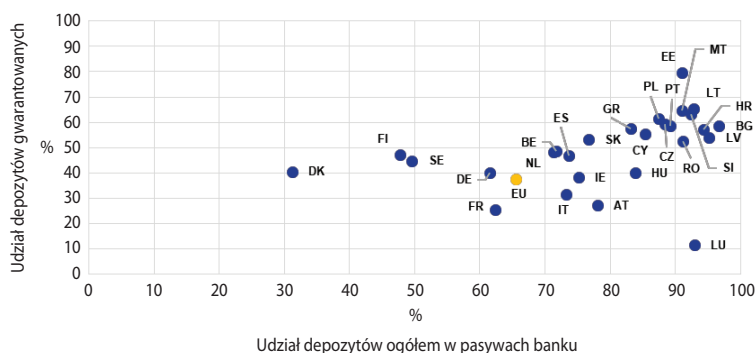
Kraj	Lata									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2015–2023
Austria	0,024	0,068	0,117	0,161	0,082	0,104	0,257	0,361	0,468	0,171
Belgia	1,005	1,076	1,168	1,249	1,307	1,356	1,388	1,455	1,597	1,301
Bułgaria	0,786	0,762	0,958	1,180	1,168	1,770	2,029	1,881	1,781	1,454
Cypr	0,844	0,551	0,390	0,253	0,250	0,293	0,641	0,693	0,756	0,509
Czechy	1,434	1,301	1,336	1,290	1,305	1,206	1,171	0,422	0,397	1,024
Niemcy	0,240	0,307	0,383	0,456	0,516	0,561	0,557	0,631	0,676	0,500
Dania	1,278	1,229	1,345	1,273	1,207	1,111	1,113	0,995	1,013	1,163
Estonia	3,196	3,020	2,638	2,365	1,696	1,571	1,451	1,437	1,524	1,847
Hiszpania	0,144	0,218	0,266	0,281	0,407	0,509	0,615	0,747	0,915	0,480
Finlandia	1,383	1,341	2,100	0,886	0,903	0,875	0,894	0,934	0,991	1,036
Francja	0,299	0,317	0,328	0,347	0,370	0,387	0,412	0,455	0,506	0,388
Grecja	1,367	1,392	1,447	1,429	1,400	1,329	3,134	1,255	1,248	1,574
Chorwacja	2,527	2,253	2,505	2,879	3,006	2,618	2,443	1,000	1,000	2,163
Węgry	0,226	0,319	0,351	0,201	0,540	0,605	0,587	0,778	1,065	0,547
Irlandia	0,000	0,099	0,156	0,298	0,398	0,460	0,552	0,644	0,642	0,396
Włochy	0,033	0,093	0,163	0,239	0,243	0,237	0,376	0,452	0,645	0,294
Litwa	-0,753	0,196	0,422	0,431	0,810	0,806	0,811	1,064	1,047	0,673
Luksemburg	0,000	0,260	0,507	0,763	0,847	0,894	1,057	1,194	1,384	0,810
Łotwa	1,347	1,721	1,826	2,143	0,302	1,300	1,615	1,663	2,124	1,579
Malta	1,168	1,186	1,007	0,974	0,931	0,948	0,996	0,825	1,148	1,012
Holandia	0,000	0,071	0,165	0,227	0,355	0,393	0,559	0,616	0,767	0,372
Polska	1,586	1,650	1,711	1,797	1,792	1,805	1,829	1,766	1,636	1,735
Portugalia	1,335	1,299	1,286	1,254	1,215	1,039	0,979	0,941	0,978	1,132
Rumunia	3,280	3,396	3,169	3,014	2,959	2,714	2,596	2,682	2,542	2,870
Szwecja	2,264	2,264	1,758	2,567	2,555	2,422	2,250	1,981	2,082	2,211
Słowenia	0,000	0,094	0,184	0,277	0,365	0,430	0,500	0,585	0,743	0,390
Słowacja	0,673	0,659	0,634	0,606	0,578	0,679	0,718	0,806	0,825	0,693
UE ogółem	0,470	0,510	0,559	0,600	0,657	0,675	0,770	0,761	0,857	0,665

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBA (dane systemów gwarantowania depozytów), <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx> (dostęp 10.03.2025).

W latach 2022–2023 obserwowany był trend wzrostowy średniego pokrycia depozytów gwarantowanych środkami zgromadzonymi w poszczególnych DGS (po jednorazowym odwróceniu trendu w 2022 r.). Poziom pokrycia wzrósł o prawie 0,1 p.p. – z 0,761 do 0,857. Najwyższy ogólny wskaźnik pokrycia, przekraczający 2% na koniec 2023 r., zaobserwowano w Rumunii, na Łotwie i w Szwecji (we wszystkich krajach model finansowania *ex ante*). Najniższy wskaźnik, poniżej 0,5%, zaobserwowano w Czechach (model *ex ante*) i Austrii (model *ex post*). W obu krajach brakuje również bezpośrednich mechanizmów wsparcia finansowego w postaci linii kredytowej z banku centralnego lub od rządu.

Depozyty są głównym źródłem finansowania europejskich banków, choć ich znaczenie różni się w państwach członkowskich. W 2022 r. średni udział depozytów w pasywach ogółem banków w UE wynosił 65% – w niektórych krajach, np. Bułgarii, Chorwacji, Łotwie i Słowenii, banki polegają prawie wyłącznie na finansowaniu depozytami z udziałem na poziomie około 90%, podczas gdy w krajach skandynawskich (Dania, Finlandia, Szwecja i Norwegia) udział depozytów waha się od 32% do 49% całkowitych zobowiązań, a finansowanie obligacjami stanowi ponad 30% całkowitych zobowiązań (Beck i in. 2024) (rysunek 1).

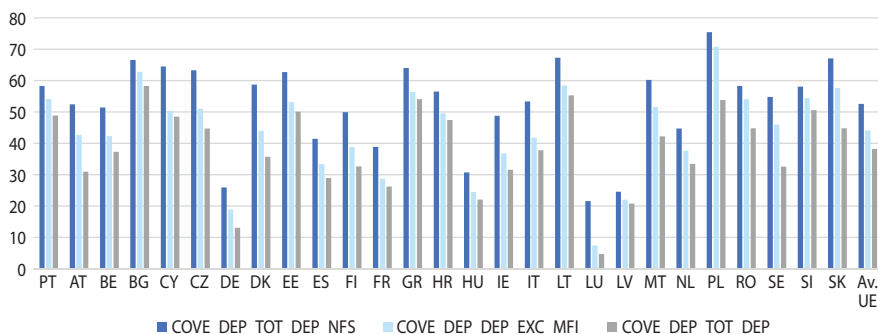
Rysunek 1. Udział gwarantowanych depozytów oraz rola depozytów w finansowaniu banków w krajach członkowskich UE na koniec 2022 r. (%)



Źródło: Beck i in. (2024), s. 11.

Jak wynika z rysunku 2, zróżnicowanie w zakresie depozytów gwarantowanych jest znaczne w poszczególnych krajach UE, z rozrzutem przekraczającym 50 p.p. Na koniec 2023 r. najniższy poziom wszystkich analizowanych wskaźników zaobserwowano w Luksemburgu, gdzie depozyty gwarantowane przez DGS stanowiły odpowiednio: 4,7% depozytów ogółem i 21,54% depozytów sektora niefinansowego. Z kolei najwyższy udział depozytów gwarantowanych w depozytach gospodarstw domowych i przedsiębiorstw zaobserwowano w Polsce, z wartością przekraczającą 75% na koniec 2023 r. (przy średniej ważonej dla UE wynoszącej 42,9% i średniej arytmetycznej wynoszącej 52,9%).

Rysunek 2. Udział depozytów gwarantowanych w depozytach ogółem trzech grup instytucji finansowych, na koniec 2023 r. (w %)



Uwaga:

COVE_DEP_TOT_DEP – udział depozytów gwarantowanych w depozytach ogółem sektora finansowego i niefinansowego.

COVE_DEP_DEP_EXC_MFI – udział depozytów gwarantowanych w depozytach ogółem z wyłączeniem monetarnych instytucji finansowych.

COVE_DEP_TOT_DEP_NFS – udział depozytów gwarantowanych w depozytach sektora niefinansowego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB (dane systemów gwarantowania depozytów) oraz skonsolidowanych danych bankowych EBC <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>; <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

W krajach strefy euro w 2023 r. było 261 banków, które mogły indywidualnie pozbyć środków krajowe DGS przy pojedynczej pełnej wypłacie gwarantowanych depozytów – w ich przypadku strategia zarządzania kryzysowego obejmuje raczej przymusową restrukturyzację niż wypłatę depozytów. Jednak 132 instytucje mniej istotne systemowo również mają depozyty gwarantowane przekraczające docelowy poziom DGS, choć systemy te mogą korzystać z poboru środków ex-post i ewentualnie z innych mechanizmów ochronnych (Eule i in. 2023). To samo dotyczy polskiego systemu gwarantowania depozytów, co ilustrują dane dla BFG (tabela 3).

Na rynku globalnym depozyty niegwarantowane stanowią 41% wolumenu depozytów ogółem, w tym dla krajów G7 i G20 ponad 50% (IADI 2023). Niektóre raporty wskazują jednak, że wzrost poziomu gwarancji nie przyczyni się znacząco do ograniczenia ryzyka systemowego. Również japońskie doświadczenia z poprzednich kryzysów pokazują, że każda zmiana w strukturze systemu gwarancyjnego powoduje kompensujące zmiany w strukturze bazy depozytowej (Nakaso 2001). Jedną z najważniejszych ocen została sformułowana przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA 2023). W raporcie, opartym na danych zebranych z 28 krajów EOG w okresie od stycznia 2022 r. do sierpnia 2023 r., pokazano, że zwiększenie obecnego poziomu gwarancji depozytów miałoby ograniczony wpływ na stabilność finansową i ochronę deponentów, natomiast byłoby kosztowne i miałoby negatywny wpływ na pokusę nadużycia (EBA 2023). W związku z tym EBA podtrzymała swoją

poprzednią opinię, że żadne zmiany w DGSD nie wydają się konieczne (EBA 2019). W raporcie podkreślono, że w krajach EOG 96% deponentów jest w pełni objętych gwarancją, a potencjalne zwiększenie poziomu gwarancji nie miałoby wpływu na zdecydowaną większość deponentów. Pozostałe 4% deponentów to głównie firmy, które jednak mają ponad połowę depozytów utrzymywanych w EOG. Średni depozyt posiadany przez osoby fizyczne waha się od 1309 do 148 987 EUR, przy średniej wynoszącej w UE 18 693 EUR – Polska należy do krajów o stosunkowo najniższym przeciętnym depozycie. Średni depozyt posiadany przez osoby prawne waha się od 34 208 EUR do 775 926 EUR, przy średniej dla systemów gwarancji depozytów wynoszącej 152 977 EUR (w Polsce poniżej tego poziomu). Na rysunku 3 widzimy, że udział depozytów w pełni gwarantowanych waha się od 6,3% w Liechtensteinie do 65,8% w Polsce. Odsetek w pełni gwarantowanych depozytów posiadanych przez osoby fizyczne waha się od 10,6% do 85%, a dla osób prawnych od 2% do 18,2%, tak więc ryzyko runu na bank ze strony osób prawnych jest znacznie wyższe niż w przypadku osób fizycznych.

Tabela 3. Wybrane charakterystyki Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w kontekście realizacji funkcji gwarancyjnej (banki)

Wyszczególnienie	31.12.23	31.12.22	31.12.21	31.12.20
Depozyty gwarantowane (w tys. PLN)	1 172 161 976	1 068 117 961	1 022 618 756	963 538 120
Depozyty gwarantowane (w tys. EUR)	19 172 727	18 868 203	18 706 640	17 391 980
Dostępne środki finansowe (w tys. PLN)	270 114 524	228 191 326	222 337 426	214 291 020
Dostępne środki finansowe (w tys. EUR)	4 418 188	4 030 978	4 067 191	3 867 980

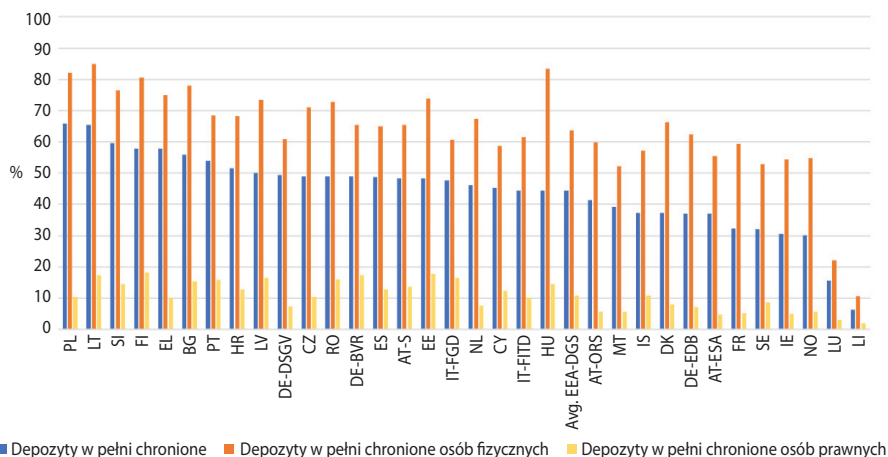
Dodatkowe dane DGS

- obecny poziom docelowy dla DGS – 1,6%,
- alternatywne rozwiązania finansowe: linia kredytowa od banku centralnego i rządu.

Źródło: <https://www.eba.europa.eu/activities/single-rulebook/regulatory-activities/depositor-protection/deposit-guarantee-schemes-data>.

Według EBA (2023) motywacja do wycofania środków w czasie kryzysu, a tym samym przyczynienia się do runu na banki, nie zależy tylko od poziomu gwarancji, ale także od innych czynników, w tym behawioralnych. EBA zaproponował jednak zmianę dyrektywy DGSD rozszerzającą zakres gwarancji na władze publiczne, których depozyty są obecnie poza zakresem ochrony. W przypadku upadłości instytucji kredytowej i utraty środków przez organy publiczne może to mieć wpływ na stabilność finansową, zwłaszcza biorąc pod uwagę słabą pozycję niekwalifikujących się depozytów w hierarchii wierzycieli.

Rysunek 3. Depozyty w pełni gwarantowane w stosunku do łącznych kwalifikujących się depozytów (%), według systemu gwarancji depozytów i typu deponenta



Źródło: EBA 2023, s. 14.

3. Odporność DGS w okresach niestabilności systemowej

Doświadczenia globalnego kryzysu finansowego z lat 2007–2009 zaowocowały wieloma regulacjami mającymi na celu wzmocnienie kapitału banków oraz funkcjonowanie organów regulacyjnych i nadzorczych oraz zwiększeniem ochrony prawnej dla deponentów. W UE wprowadzono silną zasadę preferencji deponentów (Lenihan 2014), a państwa członkowskie zostały zobowiązane do pozyskiwania funduszy gwarancyjnych z sektora bankowego w wysokości co najmniej 0,8% gwarantowanych depozytów oraz zapewnienia, by SGD dysponowały odpowiednimi alternatywnymi mechanizmami finansowania, które umożliwią im zaspokojenie wszelkich roszczeń w sytuacji kryzysowej.

Epizod systemowy z marca 2023 r. w USA pokazał jednak inne oblicze niestabilności wpływającej na płynność banków i system bezpieczeństwa depozytów – run na depozyty hurtowe. Organy regulacyjne w USA zdecydowały się skorzystać z zasady *FDIC's Systemic Risk Exception* (SRE) – wyjątek związany z ryzykiem systemowym jest narzędziem wprowadzonym w 1991 r., które pozwala Federalnej Korporacji Ubezpieczeń Depozytów (FDIC) na udzielanie nadzwyczajnej pomocy bankom, gdy zostanie to uznane za konieczne w celu utrzymania stabilności finansowej. W efekcie wszyscy deponenti Silicon Valley Bank (SVB) i Signature Bank (SB) otrzymali pełną ochronę depozytów. Ponadto Rezerwa Federalna uruchomiła program awaryjnych pożyczek bankowych, który zapewnił amerykańskim bankom dostęp do płynności na korzystnych warunkach (FDIC 2023). W Stanach Zjednoczonych poziom ochrony depozytów jest jednym z najwyższych na świecie (250 000 USD na deponenta w danym banku) i obejmuje 99% rachunków bankowych. Jednak nie

objęte gwarancjami duże depozyty w 2022 r. stanowiły około 45% wartości bazy depozytowej. W SVB w ciągu 2 dni wycofano 85% wszystkich depozytów, co doprowadziło do upadku banku (BIS 2023). FDIC szacowała, że całkowity koszt upadłości SVB i SBNY wyniósł na koniec 2023 r. 23,6 mld USD, z czego 20,4 mld USD to koszty pokrycia niegwarantowanych depozytów w ramach SRE (FDIC 2025). FDIC odzyskała 20,4 mld USD, nakładając specjalną opłatę na objęte gwarancjami instytucje depozytowe. Pozostała kwota stanowiła drugą najwyższą roczną stratę w historii FDIC po 2009 roku. Jednak reakcja FDIC, w tym wykorzystanie SRE, przyczyniła się do uspokojenia paniki, bez bezpośrednich negatywnych efektów ubocznych. Zdarzenia te zwróciły również uwagę na zmiany technologiczne zwiększające ryzyko upadłości banków poprzez szybkość rozpowszechniania informacji lub dezinformacji oraz szybkość, z jaką deponenti mogą wypłacać środki. Łatwość korzystania z cyfrowych aplikacji bankowych umożliwia deponentom wycofanie znacznych środków w ciągu kilku godzin (Reuters 2023). Epizod niestabilności w amerykańskim sektorze bankowym w 2023 r. ponownie otworzył debatę – zarówno w USA, jak i Unii Europejskiej – na temat skuteczności ram ostrożnościowych i ram zarządzania kryzysowego oraz ich prawidłowego wdrożenia, w tym na potencjalnie destabilizującą rolę niegwarantowanych depozytów we współczesnych systemach bankowych, biorąc pod uwagę zwiększoną szybkość wypłat, na jaką pozwala postęp technologiczny (Trapanese i in. 2024).

Toteż pierwszym zagadnieniem badawczym był potencjalny wpływ wydarzeń w 2023 r. na zachowanie deponentów w krajach UE. Analizując zmiany wartości portfeli depozytowych sektorów bankowych krajów Unii Europejskiej w 2023 r., nie ma podstaw do potwierdzenia hipotezy o istotnym wpływie wydarzeń z 2023 r. na awersję do ryzyka wykazywaną przez dostawców kapitału dłużnego (tabela 4). W UE zaobserwowano bowiem wzrost średniej wartości zobowiązań depozytowych banków wobec wszystkich grup kredytobiorców, przy czym najwyższy przyrost depozytów w ujęciu względnym dotyczył rynku międzybankowego (17,85%) i sektora rządowego (11,09%), natomiast wyraźnie niższy – środków ulokowanych przez niemonetarne instytucje finansowe (5,42%) i sektor niefinansowy (gospodarstwa domowe 2,27%, przedsiębiorstwa niefinansowe 1,81%).

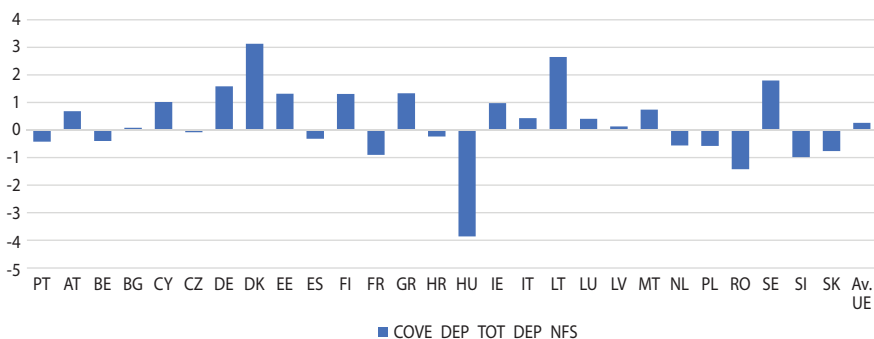
Jednocześnie ocena zmian relacji depozytów gwarantowanych do depozytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw wskazuje, że część podmiotów podjęła działania optymalizujące ochronę. W 2023 r. udział wartości depozytów gwarantowanych w większości krajów UE (16) i w całym unijnym sektorze bankowym wzrósł średnio o 0,3 p.p. w stosunku do 2022 r. (rysunek 4). Odwrotną tendencję o dość dużej skali zaobserwowano w przypadku depozytów gospodarstw domowych i przedsiębiorstw sektorów bankowych Węgier (-3,9 p.p.) i Rumunii (-1,4 p.p.).

Tabela 4. Zmiana wartości portfela depozytów (według typu deponenta) utrzymywanych w bankach na koniec grudnia 2023 r. w porównaniu z grudniem 2022 r. w krajach UE (w %)

Kraj	Kategoria deponentów					
	Wyłączone z ochrony w ramach systemu gwarancji depozytów			Objęty częściową/pełną ochroną DGS		
	Rynek między-bankowy	Niemonetarne instytucje finansowe	Rząd	Sektor nie-finansowy ogółem	Przedsiębiorstwa niefinansowe	Gospodarstwa domowe
AT	8,457	6,702	9,622	0,121	-2,197	1,180
BE	51,522	-6,926	13,365	-0,931	1,375	-1,817
BG	31,773	-14,008	-5,576	9,616	7,173	11,020
CY	-3,105	-8,611	51,678	-0,081	-1,414	0,430
CZ	34,499	30,820	93,335	5,207	5,685	5,014
DE	19,554	4,753	-5,620	3,953	3,722	4,058
DK	15,497	11,397	-19,126	-2,866	-8,385	1,439
EE	33,810	-4,874	9,532	6,827	1,257	11,123
ES	35,589	19,598	6,153	1,280	1,292	1,275
FI	46,143	-6,184	-18,582	-2,555	-6,623	0,308
FR	17,375	7,604	63,973	2,750	3,141	2,482
GR	19,513	-3,091	-9,377	2,239	0,176	3,006
HR	-23,704	-12,899	26,090	4,278	9,410	2,141
HU	4,621	0,131	39,481	13,019	14,448	11,799
IE	-23,644	35,330	18,842	2,148	-1,622	5,817
IT	20,687	15,581	11,715	-2,841	0,254	-4,369
LT	48,090	14,798	9,564	9,367	3,374	12,041
LU	8,504	-7,794	-5,564	-4,120	-7,255	-1,950
LV	89,648	-4,456	-5,869	1,778	-0,009	2,768
MT	-1,765	-0,294	0,000	3,206	-6,029	5,764
NL	-2,261	-5,754	6,960	2,773	0,463	3,740
PL	21,186	58,635	2,684	19,282	19,769	19,078
PT	16,136	17,254	-16,228	-0,565	-4,906	1,144
RO	-11,199	-2,055	1,946	14,495	19,082	11,478
SE	32,523	-7,972	-2,460	0,554	-4,006	3,909
SI	-1,786	-14,037	-7,735	5,214	10,289	3,511
SK	-26,524	1,936	-13,645	3,874	7,805	2,187
UE ogółem	17,853	5,416	11,085	2,114	1,812	2,270

Źródło: obliczenia własne na podstawie skonsolidowanych danych bankowych EBC: <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

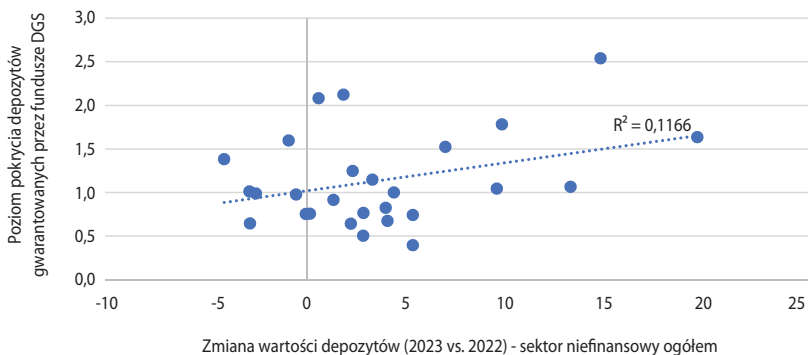
Rysunek 4. Zmiana wartości relacji depozytów gwarantowanych do depozytów ogółem przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w 2023 r. względem 2022 r. w krajach UE (w p.p.)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB (dane systemów gwarantowania depozytów) i skonsolidowanych danych bankowych EBC <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>; <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

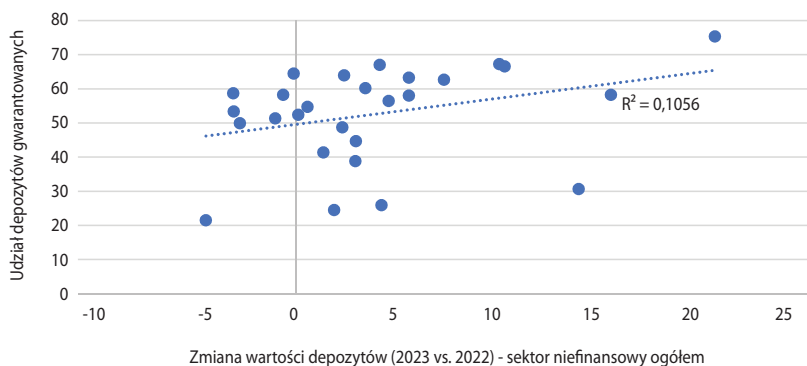
Analiza korelacji pomiędzy roczną zmianą (2023 r. vs. 2022 r.) depozytów złożonych przez klientów sektora niefinansowego a poziomem pokrycia depozytów gwarantowanych przez fundusze DGS (rysunek 5) i udziałem depozytów gwarantowanych (rysunek 6) w UE nie pozwala, na wysokim poziomie ufności, potwierdzić hipotezy o silnym wpływie wyposażenia kapitałowego DGS i skali pokrycia depozytów na skłonność klientów sektora niefinansowego do zwiększania ekspozycji depozytowej w warunkach zaburzeń na rynkach finansowych.

Rysunek 5. Zmiana wartości depozytów (2023 vs. 2022) w sektorze niefinansowym i poziom gwarancji depozytów przez fundusze DGS w UE



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB (dane systemów gwarantowania depozytów) i skonsolidowanych danych bankowych EBC <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>; <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

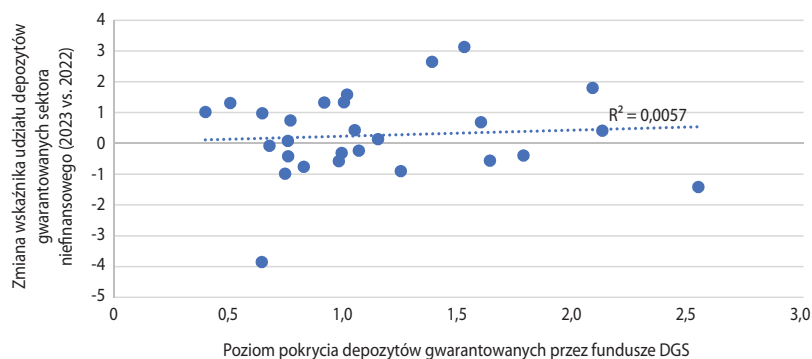
Rysunek 6. Zmiana wartości depozytów (2023 vs. 2022) w sektorze niefinansowym i udział depozytów gwarantowanych w UE



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB (dane systemów gwarantowania depozytów) oraz skonsolidowanych danych bankowych EBC <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>; <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

Nie ma również wyraźnych oznak związku między poziomem wyposażenia kapitałowego systemów gwarancyjnych a zmianą udziału gwarantowanych depozytów sektora niefinansowego w latach 2022–2023 (rysunek 7).

Rysunek 7. Zmiana wskaźnika udziału depozytów gwarantowanych sektora niefinansowego (2023 r. vs. 2022 r.) i poziomu pokrycia depozytów gwarantowanych przez fundusze DGS w krajach UE



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB (dane systemów gwarantowania depozytów) i skonsolidowanych danych bankowych EBC <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>; <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/> (dostęp 12.03.2025).

4. Rola wybranych parametrów systemu gwarantowania depozytów w kształtowaniu stabilności sektora bankowego – badanie panelowe

Kolejne pytanie badawcze dotyczyło kwestii, czy zróżnicowanie wyposażenia kapitałowego instytucji DGS i udziału depozytów gwarantowanych ma wpływ na stabilność sektorów bankowych krajów UE. Stabilność bankowa została określona przez następujące zmienne: TCR, T1R, CET1R, CAR oraz przez wskaźnik Z-Score. Na podstawie przeglądu literatury wybrano zestaw zmiennych kontrolnych oraz wykorzystano zmienne eksperymentalne związane z modelem gwarantowania depozytów wynikające z kapitalizacji systemów gwarantowania depozytów, udziału gwarantowanych depozytów oraz modelu finansowania. Charakterystykę zmiennych przedstawiono w tabeli 5. Dane związane z charakterystyką sektora bankowego pozyskano z bazy danych ECB Consolidated Banking Data, zmienne związane z charakterystyką makroekonomiczną pozyskano z bazy danych Eurostatu, natomiast zmienne eksperymentalne opierają się na obliczeniach własnych stworzonych z wykorzystaniem danych EBA (baza danych systemów gwarantowania depozytów) oraz bazy danych ECB Consolidated Banking Data. Okres analizy obejmował lata 2015–2023 i był zdeterminowany dostępnością danych.

Tabela 5. Charakterystyka zestawu zmiennych wykorzystanych w modelu

Zmienna	Definicja	Obszar analizy
Zmienne objaśniane		
ZSC	Z-score = ROA+CAR / odchylenie standardowe ROA	Stabilność sektora bankowego
TCR	Całkowity kapitał własny / RWA (aktywa i zobowiązania pozabil. ważone ryzykiem)	
T1R	Kapitał Tier I / RWA	
CET1R	Kapitał podstawowy Tier I / RWA	
CAR	Całkowity kapitał własny / Aktywa ogółem	
Zmienne eksperymentalne – charakterystyka parametrów ochrony depozytów		
DGSF_COV_DEP	Dostępne środki finansowe DGS obliczone jako: Fundusz gwarancyjny DGS / depozyty gwarantowane	Poziom pokrycia depozytów gwarantowanych środkami zgromadzonymi przez system gwarancji depozytów jako mia- ra zdolności systemu gwarancji depozytów do wypełniania jego funkcji gwarancyjnej.

Tabela 5 (cd.)

Zmienna	Definicja	Obszar analizy
COVE_DEP_TOT_DEP	Depozyty gwarantowane / Łączne depozyty instytucji finansowych i niefinansowych w danym kraju	Udział depozytów gwarantowanych w portfelu depozytów ogółem (różne kategorie podmiotów)
COVE_DEP_TOT_DEP_NFS	Depozyty gwarantowane / Depozyty ogółem sektora niefinansowego (gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa niefinansowe)	
DEP_MFI_TA	Depozyty z rynku międzybankowego / Aktywa ogółem	Skala niegwarantowanego finansowania z hurtowego rynku międzybankowego
EX_ANTE	Zmienna binarna: 1 – jeśli system gwarancji depozytów działa zgodnie z modelem finansowania ex ante, 0 w przeciwnym razie	Model finansowania DGS
EX_POST	Zmienna binarna: 1 – jeśli system gwarancji depozytów działa zgodnie z modelem finansowania ex post, 0 w przeciwnym razie	
Zmienne kontrolne – charakterystyka sektorowa		
LN_ASS	Logarytm naturalny łącznych aktywów sektora bankowego	Wielkość sektora bankowego
LOANS_ASS	Udzielone pożyczki ogółem / Aktywa ogółem	Skala działalności kredytowej banków
ROE	Zysk netto / Średni kapitał własny	Rentowność sektora
NPL	Udział kredytów z utratą wartości w kredytach ogółem	Jakość aktywów w sektorze
NET_FEE_COM_INC_ASS	Wynik z tytułu opłat i prowizji w stosunku do aktywów ogółem	Dywersyfikacja źródeł przychodów sektora bankowego
C_I	Koszty / przychody	Efektywność kosztowa
CUR_DEP_TOT_DEP_NFS	Depozyty bieżące / Depozyty ogółem sektora niefinansowego	Stabilność źródeł finansowania
HHI	Indeks Herfindahla-Hirschmana	Koncentracja sektora

Tabela 5 (cd.)

Zmienna	Definicja	Obszar analizy
Zmienne kontrolne – charakterystyka makroekonomiczna		
PKB	Zmiana w PKB kraju	Otoczenie makroekonomiczne – wzrost gospodarczy
INF	Indeks HICP – zharmonizowana miara inflacji w UE	Otoczenie makroekonomiczne – inflacja
PU_DT_GDP	Dług sektora finansów publicznych / PKB	Otoczenie makroekonomiczne – dług publiczny

Źródło: opracowanie własne.

Ze względu na wystąpienie w analizowanym okresie zdarzeń ekstremalnych: COVID-19 (2020 r.) oraz upadłości banków na zachodnim wybrzeżu USA (2023 r.), do modelu wprowadzono również zmienne binarne charakteryzujące te czynniki (odpowiednio: COVID, WESTCOAST_BC). Na podstawie analizy współczynników korelacji i ich istotności (macierz korelacji w załączniku) zdecydowano o alternatywnym włączeniu do modelu niektórych zmiennych eksperymentalnych, tworząc model 1 (wśród zmiennych skorelowanych uwzględniono: EX_ANTE; COVE_DEP_TOT_DEP_NFS) oraz model 2 (wśród zmiennych skorelowanych: EX_POST; COVE_DEP_TOT_DEP). Opierając się na charakterze danych i wielkości próby, a także biorąc pod uwagę testy statystyczne (Hansena, AR 1, AR 2), zdecydowano się na wybór dynamicznych modeli danych panelowych (Generalized Method of Moment wersja GMM-SYS, Blundell i Bond 1998) w celu wyznaczenia parametrów równania regresji liniowej. Zastosowanie takich modeli (wykorzystujących zmienne instrumentalne) pozwala na odejście od standardowego założenia o ścisłej egzogeniczności regresorów. Pozwala to na uwzględnienie opóźnionych wartości zmiennej zależnej, co nie jest możliwe w przypadku statystycznych modeli panelowych (z efektami stałymi i indywidualnymi efektami losowymi) (Kozłowski 2016). Metody oparte na GMM są zatem szczególnie przydatne w przypadku modeli, które zawierają endogeniczne lub z góry określone zmienne objaśniające (Dańska-Borsiak 2011). Czynnikiem warunkującym wykorzystanie modelu GMM-SYS jest ograniczona próba badawcza (181–191 obserwacji) – estymator GMM-SYS może dawać bardziej wiarygodne i dokładne wyniki w podobnych przypadkach (Baltagi 2005). Wnioskowanie statystyczne o istotności parametrów modelu przeprowadzono na podstawie estymacji 1-krokowej. Ostateczny kształt oszacowanych modeli regresji dynamicznej określa równanie 1.

$$\text{FIN.STAB.BSEC}_{(it)} = \text{const} + a_{(1)}\text{FIN.STAB.BSEC}_{i,t-1} + a_2\text{EXP.DGS}_{i,t} + a_3\text{CONTR.VAR.SEC}_{i,t} + a_4\text{CONTR.VAR.MAC}_{i,t} + a_5\text{EXTR.PHEN}_{i,t} + V_{it} \quad (1)$$

gdzie:

FIN.STAB.BSEC – wybrana zmienna charakteryzująca poziom stabilności finansowej sektora bankowego poszczególnych krajów UE;

EXP.DGS – wektor zmiennych eksperymentalnych, charakterystyk systemów gwarantowania depozytów i ich implikacji w kontekście portfeli depozytowych banków w poszczególnych krajach UE;

CONTR.VAR. SEC – wektor zmiennych kontrolnych charakteryzujących wybrane parametry rynku bankowego poszczególnych krajów UE;

CONTR.VAR.MAC – wektor makroekonomicznych zmiennych kontrolnych dla krajów UE;

EXTR.PHEN – wektor zmiennych binarnych dotyczących wystąpienia zdarzeń ekstremalnych – pandemii COVID lub kryzysu bankowego na Zachodnim Wybrzeżu.

Wyniki dla modelu 1 przedstawiono w tabeli 6, a dla modelu 2 w tabeli 7.

Tabela 6. Wyniki estymacji parametrów w modelu 1 dla wskaźników stabilności banków

Zmienna	ZSC	TCR	T1R	CET1R	CAR
DEPVAR(-1)	1,006*** (0,023)	0,702*** (0,055)	0,676*** (0,064)	0,687*** (0,065)	0,893*** (0,043)
KONST	-15,792* (8,331)	9,463*** (3,67)	10,82** (4,342)	12,104*** (4,395)	0,923 (2,121)
DGSF_COV_DEP	0,457 (0,401)	0,223 (0,205)	0,198 (0,216)	0,245 (0,215)	0,124 (0,161)
DEP_MFI_TA	0,080 (0,061)	0,002 (0,025)	0,005 (0,025)	0,007 (0,025)	0,02 (0,026)
EX_ANTE	-0,248 (0,769)	-0,118 (0,304)	0,013 (0,32)	-0,028 (0,308)	-0,249 (0,174)
COVE_DEP_TOT_DEP_NFS	0,005 (0,023)	-0,002 (0,010)	-0,005 (0,010)	-0,007 (0,010)	0,001 (0,005)
LN_ASS	0,773** (0,329)	-0,075 (0,139)	-0,175 (0,164)	-0,250 (0,168)	0,028 (0,063)
LOANS_ASS	-0,027 (0,025)	-0,049** (0,022)	-0,035 (0,024)	-0,034 (0,025)	-0,009 (0,007)

Tabela 6 (cd.)

Zmienna	ZSC	TCR	T1R	CET1R	CAR
ROE	0,123* (0,067)	0,091*** (0,026)	0,074** (0,033)	0,072** (0,031)	0,043*** (0,015)
NPL	0,053 (0,035)	-0,008 (0,013)	0,002 (0,017)	0,012 (0,018)	-0,018** (0,008)
C_I	-0,036 (0,042)	0,023 (0,021)	0,024 (0,023)	0,02 (0,024)	-0,009 (0,01)
NET_FEE_COM_INC_ASS	2,738 ** (1,388)	1,425** (0,703)	1,492* (0,843)	-1,229 (0,777)	0,657* (0,366)
CUR_DEP_TOT_DEP_NFS	-0,019 (0,016)	0,01 (0,008)	0,011 (0,009)	0,01 (0,01)	-0,006 (0,005)
HHI	11,331 *** (4,237)	3,545* (1,866)	2,021 (1,697)	0,465 (1,74)	0,81 (1,282)
PKB	0,118* (0,067)	0,065*** (0,025)	0,063*** (0,022)	0,069*** (0,022)	0,007 (0,012)
INF	-0,017 (0,051)	-0,084*** (0,023)	-0,076*** (0,025)	-0,073*** (0,025)	-0,014 (0,017)
PU_DT_GDP	-0,002 (0,010)	-0,007* (0,003)	-0,009* (0,005)	-0,01** (0,005)	-0,001 (0,002)
WESTCOAST_BC	3,240*** (0,701)	0,859*** (0,241)	0,83*** (0,24)	0,818*** (0,243)	0,451*** (0,123)
COVID	-1,07 (0,948)	1,817*** (0,269)	1,671*** (0,267)	1,745*** (0,271)	-0,169 (0,168)
Liczba obserwacji	188	188	188	188	188
Liczba instr.	53	53	53	53	53
Test AR 1	-3,31892 [0,0009]	-2,36703 [0,0179]	-2,09636 [0,0361]	-2,09672 [0,0360]	-2,69569 [0,0070]
Test AR 2	-0,648828 [0,5164]	1,51078 [0,1308]	1,44658 [0,1480]	1,32813 [0,1841]	-0,867661 [0,3856]
Test Hansena	6,5302 [1,0000]	8,63321 [1,0000]	10,3567 [1,0000]	10,8012 [0,9999]	6,41815 [1,0000]

Uwagi: AR (1) – test autokorelacji rzędu 1. AR (2) – test autokorelacji rzędu 2. Błędy standardowe i wartości p podano w nawiasach. Efekty czasowe są uwzględnione, ale nie są raportowane. System GMM (opóźnienia jednookresowe użyte jako instrumenty).

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 7. Wyniki estymacji parametrów w modelu 2 dla wskaźników stabilności banków

Zmienna	ZSC	TCR	T1R	CET1R	CAR
DEPVAR(-1)	0,999*** (0,027)	0,688*** (0,053)	0,648*** (0,068)	0,642*** (0,067)	0,908*** (0,041)
KONST	-14,201* (7,478)	9,97*** (3,475)	11,629*** (4,021)	13,455*** (4,225)	0,167 (1,87)
DGSF_COV_DEP	0,392 (0,416)	0,255 (0,194)	0,247 (0,21)	0,305 (0,218)	0,089 (0,164)
DEP_MFI_TA	0,072 (0,045)	0,002 (0,026)	0,005 (0,026)	0,007 (0,027)	0,022 (0,026)
EX_POST	0,490 (0,630)	0,195 (0,292)	0,031 (0,297)	0,014 (0,291)	0,127 (0,142)
COVE_DEP_TOT_DEP	-0,002 (0,031)	-0,001 (0,012)	-0,007 (0,012)	-0,011 (0,011)	0,001 (0,006)
LN_ASS	0,789*** (0,301)	-0,098 (0,14)	-0,22 (0,155)	-0,323 (0,36)	0,066 (0,057)
LOANS_ASS	-0,041 (0,027)	-0,048** (0,019)	-0,029 (0,021)	-0,024 (0,022)	-0,014* (0,008)
ROE	0,136** (0,068)	0,087*** (0,027)	0,074** (0,033)	0,07** (0,031)	0,041*** (0,014)
NPL	0,059 (0,041)	-0,009 (0,014)	-0,001 (0,018)	0,01 (0,021)	-0,021** (0,009)
C_I	-0,041 (0,040)	0,026 (0,021)	0,028 (0,024)	0,023 (0,024)	-0,009 (0,01)
NET_FEE_COM_INC_ASS	2,299* (1,397)	1,526** (0,671)	1,621* (0,833)	1,342* (0,796)	0,704** (0,356)
CUR_DEP_TOT_DEP_NFS	-0,015 (0,021)	0,009 (0,008)	0,009 (0,01)	0,01 (0,011)	-0,004 (0,005)
HHI	10,968** (4,345)	3,338 (2,117)	1,94 (1,885)	0,157 (2,001)	0,949 (1,225)
PKB	0,127* (0,066)	0,065*** (0,025)	0,062*** (0,022)	0,073*** (0,021)	0,010 (0,013)
INF	-0,022 (0,053)	-0,079*** (0,025)	-0,069** (0,028)	-0,064** (0,027)	-0,013 (0,017)
PU_DT_GDP	-0,005 (0,010)	-0,007* (0,004)	-0,009* (0,005)	-0,009** (0,004)	-0,003 (0,002)

Tabela 7 (cd.)

Zmienna	ZSC	TCR	T1R	CET1R	CAR
WESTCOAST_BC	3,140*** (0,649)	0,916*** (0,237)	0,876*** (0,228)	0,885*** (0,233)	0,476*** (0,131)
COVID	-0,808 (0,902)	1,743*** (0,276)	1,629*** (0,273)	1,765*** (0,266)	-0,112 (0,167)
Liczba obserwacji	191	191	191	191	191
Liczba instr.	53	53	53	53	53
Test AR 1	-3,39377 [0,0007]	-2,45529 [0,0141]	-2,13776 [0,0325]	-2,12426 [0,0336]	-2,77311 [0,0056]
Test AR 2	-0,303465 [0,7615]	1,60862 [0,1077]	1,50848 [0,1314]	1,37723 [0,1684]	-0,756817 [0,4492]
Test Hansena	4,48252 [1,0000]	7,93105 [1,0000]	11,8531 [0,9998]	11,6775 [0,9999]	4,76238 [1,0000]

Uwagi: AR (1) – test autokorelacji rzędu 1. AR (2) – test autokorelacji rzędu 2. Błędy standardowe i wartości p podano w nawiasach. Efekty czasowe są uwzględnione, ale nie są raportowane. System GMM (opóźnienia jednookresowe użyte jako instrumenty).

Źródło: opracowanie własne.

Oszacowane modele pozwalają na sformułowanie następujących wniosków:

- Nie znaleziono podstaw do potwierdzenia hipotezy o bezpośrednim wpływie poziomu kapitalizacji i modelu finansowania systemów gwarantowania depozytów na poziom stabilności finansowej sektorów bankowych w UE. Wartości współczynników kierunkowych równań regresji dla zmiennych DGSF_COV_DEP, EX_ANTE i EX_POST nie wykazują istotności statystycznej nawet na poziomie istotności 10%.
- Brak jest również dowodów bezpośrednio potwierdzających hipotezę, że udział depozytów gwarantowanych w depozytach ogółem zgromadzonych przez banki oraz w depozytach sektora niefinansowego wpływa na poziom stabilności finansowej sektorów bankowych. Zarówno dla zmiennych: COVE_DEP_TOT_DEP_NFS, jak i: COVE_DEP_TOT_DEP współczynniki kierunkowe są statystycznie nieistotne dla wszystkich miar stabilności finansowej sektorów bankowych wykorzystanych w badaniu.
- Skala zależności finansowania banków od rynku międzybankowego (zmienna DEP_MFI_TA) nie miała statystycznie istotnego wpływu na poziom stabilności finansowej, niezależnie od rodzaju zastosowanej miary.

Wyniki uzyskane z oszacowanych modeli pokazują, że istotnymi determinantami stabilności sektora bankowego w krajach UE w latach 2015–2023 były:

- poziom stabilności w poprzednim roku (opóźniona zmienna objaśniająca);
- zmienne sektorowe lub makroekonomiczne, takie jak: ROE, NET_FEE_COM_INC_ASS, PKB, INF, PU_DT_GDP we wszystkich lub większości modeli;
- NPL, HHI, LN_ASS, LOANS_ASS dla niektórych miar stabilności finansowej.

Kolejnym istotnym wnioskiem jest dodatnia korelacja zmiennych eksperymentalnych oznaczających wystąpienie zdarzenia systemowego (kryzys bankowy na Zachodnim Wybrzeżu – WESTCOAST_BC) – istotna dla wszystkich miar stabilności oraz zmiennej COVID-19, istotnej dla wszystkich miar adekwatności kapitałowej, z poziomem stabilności finansowej. W tym kontekście należy wskazać, że w przypadku sektorów bankowych Unii Europejskiej ekstremalne wydarzenia mające miejsce w ostatnich latach zapewniły przestrzeń do wzrostu bazy kapitałowej i redukcji ekspozycji na ryzyko. Biorąc pod uwagę powyższe, wnioski z analiz nie są zaskakujące, wskazując na wysoki poziom zaufania zarówno sektora finansowego, jak i niefinansowego w zakresie gotowości do zwiększenia wartości środków powierzonych sektorom bankowym w 2023 r., pomimo problemu systemowego w USA.

Podsumowanie

Przeanalizowane w artykule raporty i dokumenty badawcze podkreślały, że unijne ramy zarządzania kryzysowego i gwarantowania depozytów wprowadzone po kryzysie 2008 r. okazały się skuteczne i przyniosły korzyści w postaci poprawy zarządzania kryzysowego, zwiększonej dyscypliny rynkowej, bardziej odpornych banków oraz poprawy ochrony deponentów. Wciąż jednak istnieją znaczące luki, które wymagają modyfikacji w planowanej nowej dyrektywie CMDI. Propozycja Komisji Europejskiej z 2023 r. nie zmieniła docelowego poziomu dostępnych funduszy, które powinny być przechowywane przez systemy gwarancji depozytów (0,8% gwarantowanych depozytów) ani mechanizmów finansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (1% gwarantowanych depozytów). Zaproponowano jednak bardziej elastyczne warunki zapobiegawczego wykorzystania środków z systemów gwarancji depozytów (Clifford Chance 2023).

Analiza empiryczna, w tym przeprowadzone badania panelowe dla krajów UE, nie potwierdziły hipotezy, że poziom kapitalizacji i model finansowania systemów gwarantowania depozytów mają bezpośredni wpływ na poziom stabilności sektorów bankowych krajów Unii Europejskiej. Nie potwierdzono również hipotezy, że udział depozytów gwarantowanych w depozytach ogółem bezpośrednio wpływa na poziom stabilności sektorów bankowych. Podobnie skala zależności finansowania działalności sektorów bankowych od rynku międzybankowego nie okazała się mieć statystycznie istotnego wpływu na poziom stabilności. Ustalenia te potwierdzają niektóre wnioski i zalecenia dotyczące reform CMDI, sformułowane przez interesariuszy, w szczególności w raporcie EBA (2023).

Ważnym wnioskiem płynącym z analizy empirycznej jest również pozytywny związek zmiennych opisujących występowanie ekstremalnych zjawisk finansowych i społecznych – tj. kryzysu bankowego na Zachodnim Wybrzeżu oraz następstw pandemii COVID-19 z poziomem stabilności finansowej. Dla sektorów bankowych Unii Europejskiej ekstremalne wydarzenia występujące w ostatnich latach były bodźcem do wzrostu bazy kapitałowej i redukcji ekspozycji na ryzyko. Analiza zmian portfela depozytowego wskazała również na wysokie przekonanie zarówno sektora finansowego, jak i niefinansowego o gotowości do zwiększenia wartości środków powierzonych sektorowi bankowemu w 2023 roku. Tak więc zarówno analiza teoretyczna, jak i zastosowany model empiryczny potwierdzają główne wnioski z debaty na temat nowej dyrektywy CMDI, zawarte również w raporcie EBA z 2023 r., że runy i paniki bankowe zależą od wielu czynników, nie tylko od zakresu i skali gwarancji depozytów w systemach DGS oraz, że niegwarantowane depozyty korporacyjne nie stanowią poważnego zagrożenia dla stabilności sektora bankowego jako czynnik izolowany.

Bibliografia

- Acharya V., Richardson M., Schoenholtz K., Tuckman B. (2023), *SVB and Beyond: The Banking Stress of 2023*, CEPR, Londyn, <https://cepr.org/publications/books-and-reports/svb-and-beyond-banking-stress-2023>.
- Baltagi B.H. (2005), *Econometric analysis of panel data*, John Wiley and Sons, Chichester.
- Beck T., Ioannidou V., Perotti E., Sánchez Serrano A., Suarez J., Vives X. (2024), *Addressing banks' vulnerability to deposit runs: revisiting the facts, arguments and policy options*, Advisory Scientific Committee No 15 August, ESRB.
- BIS – Bank Rozrachunków Międzynarodowych (2023), *Report on banking turmoil*, BCBS, Bazylea.
- Blundell R.W., Bond S.R. (1998), *Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel model data models*, "Journal of Econometrics", 87.
- CEPR – Center for Economic Policy Research (2019), *Opcje i swobody krajowe w ramach dyrektywy w sprawie systemu gwarantowania depozytów oraz ich traktowanie w kontekście europejskiego systemu gwarantowania depozytów*,
- Clifford Chance (2023), *EU reforms bank crisis management and deposit insurance regime*, 12 kwietnia, www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2023/04/eu-reforms-bank-crisis-management-and-deposit-insurance-regime.pdf
- Dańska-Borsiak B. (2011), *Dynamiczne modele panelowe w badaniach ekonomicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- EBA – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2019), *Opinion of the European Banking Authority on the eligibility of deposits, coverage level and cooperation between deposit guarantee schemes*, 8 sierpnia, <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-first-three-opinions-implementation-deposit>.

EBA – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2023), *Report on deposit coverage in response to the European Commission's call for advice*, EBA/Rep/2023/39.

EBA – Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (2025), *Deposit Guarantee Schemes data*, <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-05/a289903c-11c1-4732-a51f-a49e056585b9/Aggregated%20DGSD%20data%202023.xlsx>

ECB – Europejski Bank Centralny (2025), *Consolidated Banking Data*, <https://data.ecb.europa.eu/data/data-categories/supervisory-and-prudential-statistics/consolidated-banking-data/>

Enria A. (2023), *The CMDI package: a vital building block to improve our crisis management framework*, Seminarium SRB-ECB CMDI w Brukseli 16 października, <https://www.banking-supervision.europa.eu/press/speeches/date/2023/html/ssm.sp231016~7ae0e9d643.en.html?ref=blog.grand.io>

Eule J., Kastelein W., Sala E. (2023), *Protecting depositors and saving money*, „Occasional Paper Series”, nr 308, <https://www.banking-supervision.europa.eu/press/speeches/date/2023/html/ssm.sp231016~7ae0e9d643.en.html?ref=blog.grand.io>

Eurostat (2025), *Data*, <https://ec.europa.eu/eurostat/data>

FDIC – Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (2023), *Options for Deposit Insurance Reform*, 1 maja, www.fdic.gov/analysis/options-deposit-insurance-reforms

FDIC – Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (2025), *BankFind Suite: Bank Failures & Assistance Data*, 2025, <https://banks.data.fdic.gov/bankfind-suite/failures>

IADI – Międzynarodowe Stowarzyszenie Gwarantów Depozytów (2023), *The 2023 banking turmoil and deposit insurance systems. Potential implications and emerging policy issues*, www.iadi.org/en/assets/File/Papers/IADI_2023_Potential_implications_and_emerging_policy_issues_for_DI.pdf

KE – Komisja Europejska (2021), *Review of the crisis management and deposit insurance framework, Public consultation, Brussels*, https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12737-Banking-Union-Review-of-the-bank-crisis-management-and-deposit-insurance-framework-DGSD-review-/public-consultation_en

KE – Komisja Europejska (2023), *Banking Union: Commission proposes reform of bank crisis management and deposit insurance framework*, 18 kwietnia, Bruksela, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_23_2250

KE – Komisja Europejska (2023), *Impact Assessment Report, SWD (2023) 225*, 18 kwietnia, https://www.astrid-online.it/static/upload/2304/230418-impact-assessment_en.pdf

KE – Komisja Europejska (2023), *JRC Technical Report: Quantitative analysis on selected deposits insurance issues for purposes of impact assessment*, Publications Office of the European Union, Luxembourg.

Kozłowski Ł. (2016), *Banki spółdzielcze a deponenci. Empiryczna analiza oddziaływań dyscyplinujących*, Poltext, Warszawa.

Lenihan N.J. (2014), *W jaki sposób UE chroniła deponentów w czasie kryzysu finansowego?*, „Cambridge Yearbook of European Legal Studies”, tom 16.

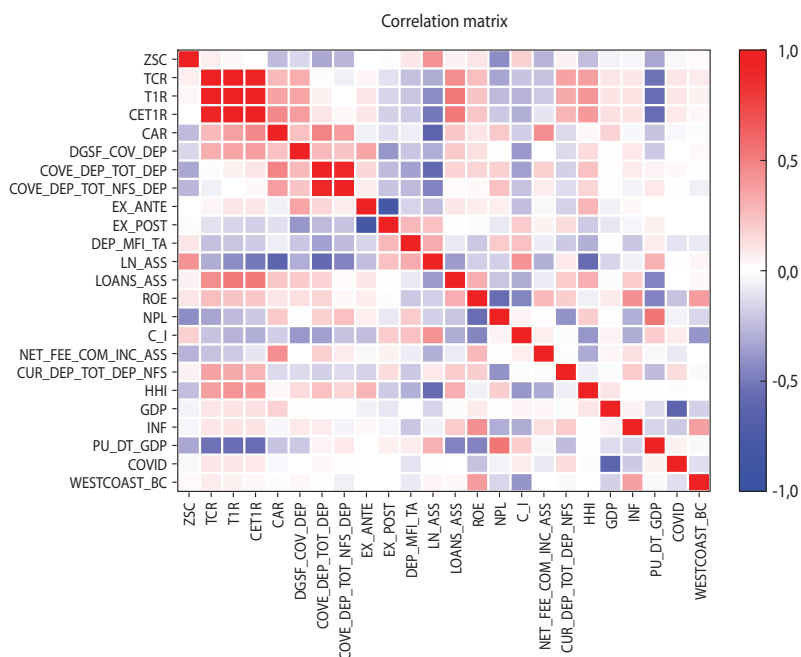
Nakaso H. (2001), *The financial crisis in Japan during the 1990s: how the Bank of Japan responded and the lessons learnt*, „BIS Papers”, 6.

Restoy F. (2023), *The quest for deposit stability*, EFDI International Conference, Budapeszt, 25 maja, <https://www.bis.org/speeches/sp230525.htm>.

Reuters (2023), *No guarantee systemic risk exception will save the next bank*, 6 kwietnia, <https://www.reuters.com/legal/transactional/no-guarantee-systemic-risk-exception-will-save-next-bank->

Trapanese M., Albareto G., Cardillo S., Castagna M., Falconi R., Pezzullo G., Serafini L., Signore F. (2024), *The 2023 US banking crises: causes, policy responses, and lessons*, „Questioni di Economia e Finanza”, No 870, lipiec.

Załącznik 1. Macierz korelacji



Załącznik 2. Podstawowe statystyki opisowe zmiennych wykorzystanych w konstrukcji modelu

Zmienna	Średnia	Mediana	Odch. stand.	Min	Max
ZSC	38,3	36,5	22,5	3,73	96,9
TCR	20,4	19,8	3,27	12,3	35,4
T1R	18,6	18,2	3,42	11,5	34,9
CET1R	17,9	17,4	3,49	10,9	34,8
CAR	8,74	8,23	2,38	5,25	15,1
DGSF_COV_DEP	1,06	0,93	0,78	-0,75	3,40
COVE_DEP_TOT_DEP	37,7	36,5	13,1	4,55	62,7
COVE_DEP_TOT_NFS_DEP	55,2	58,2	13,8	21,1	88,6
EX_ANTE	0,741	1,00	0,439	0,000	1,00
EX_POST	0,185	0,000	0,389	0,000	1,00
DEP_MFI_TA	4,55	3,29	3,92	0,000	24,0
LN_ASS	19,7	19,8	1,70	16,9	23,0
LOANS_ASS	75,6	75,3	8,06	54,1	96,5
ROE	7,55	8,14	5,62	-24,2	21,8
NPL	5,42	2,99	7,59	0,565	46,8
C_I	55,6	55,4	8,90	32,8	83,9
NET_FEE_COM_INC_ASS	0,702	0,680	0,267	0,283	1,70
CUR_DEP_TOT_DEP_NFS	70,6	72,4	14,2	25,8	95,6
HHI	0,137	0,113	0,0752	0,0095	0,356
PKB	2,66	2,60	3,97	-11,2	24,5
INF	2,95	1,70	3,85	-1,50	19,4
PU_DT_GDP	68,7	61,9	38,8	8,20	207,
COVID	0,111	0,000	0,315	0,000	1,00
WESTCOAST_BC	0,111	0,000	0,315	0,000	1,00

Anna Dobrzańska^{*}
ORCID: 0000-0002-8243-9716

Strategia transferu jako skuteczna metoda *resolution* – rozważania teoretyczne i wnioski z dotychczasowych doświadczeń

Streszczenie

Doświadczenia ostatnich lat pokazują, że dominującą metodą stosowaną w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków jest strategia transferu polegająca na sprzedaży wszystkich bądź wybranych aktywów i zobowiązań banku problemowego do nowego, rynkowego nabywcy. Przedstawiona w niniejszym artykule analiza wskazuje na wiele zalet strategii transferu w porównaniu do alternatywnej strategii *bail-in*, jak i klasycznej procedury postępowania upadłościowego. W szczególności strategia transferu pozwala na określenie mniejszych wymagań w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat banku, przez co może być szczególnie przydatna wobec banków mniejszych, finansujących się w znacznym stopniu depozytami. Jednakże powodzenie strategii transferu jest uzależnione od wielu czynników, a jej wdrożenie wymaga odpowiedniego przygotowania. W artykule podjęto próbę przedstawienia najważniejszych determinant powodzenia strategii transferu.

Słowa kluczowe: strategia transferu, bank pomostowy, strategia *bail-in*, restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja, zarządzanie kryzysowe

Kody JEL: G01, G21, G28, H12

Transfer strategy as an effective resolution method – theoretical considerations and lessons learnt so far

Abstract

The experience gathered in recent years has shown that the dominant method used in bank resolution is the transfer strategy which involves transfer of all or selected assets and liabilities from the problem bank to the new, market acquirer. The analysis outlined in this

^{*} Anna Dobrzańska – doktor nauk ekonomicznych, zawodowo związana z Narodowym Bankiem Polskim. Artykuł wyraża opinię Autorki i nie może być interpretowany jako stanowisko instytucji, w której pracuje.

article indicates a number of advantages of the transfer strategy compared to the alternative bail-in strategy or a standard insolvency proceedings. In particular, the transfer strategy allows for setting lower requirements in terms of the bank's internal loss absorbing capacity, which make it particularly suitable for smaller deposit-funded banks. However, the success of a transfer strategy depends on several factors and its implementation requires adequate preparation. The article attempts to outline the most important determinants of a successful transfer strategy.

Keywords: transfer strategy, bridge bank, bail-in strategy, resolution, crisis management

JEL Codes: G01, G21, G28, H12

Wstęp

Globalny kryzys finansowy lat 2007–2009 przyczynił się istotnie do zmiany podejścia w zarządzaniu kryzysowym w sektorze bankowym. Popularność zyskała wypromowana przez Radę Stabilności Finansowej (ang. *Financial Stability Board*, FSB) koncepcja restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (ang. *resolution*¹), której istotą jest likwidacja banku problemowego przy jednoczesnym utrzymaniu jego funkcji krytycznych i bez zaangażowania środków publicznych. Jedną z metod przeprowadzania *resolution* jest transfer wybranych bądź wszystkich składników bilansu banku problemowego do zdrowego nabywcy rynkowego. W zależności od jurysdykcji przyjęto różną terminologię dla określenia tej metody *resolution*. Dwa najbardziej znane przykłady to: (i) instrument zbycia działalności (ang. *sale of business tool*) wprowadzony dyrektywą BRRD² w Unii Europejskiej (UE) oraz (ii) transakcja zakupu i przejęcia (ang. *Purchase & Assumption*, P&A) stosowana z powodzeniem już kilka dekad w Stanach Zjednoczonych (USA) przez Federalną Korporację Gwarantowania Depozytów (ang. *Federal Deposit Insurance Corporation*, FDIC). W niniejszym artykule przyjęto pojęcie „strategii transferu” dla określenia tego typu działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków.

Wyróżnia się dwa typy transakcji transferu: (1), w których przedmiotem transferu są wybrane lub wszystkie aktywa i zobowiązania (ang. *asset deals*) oraz (2), w których przedmiotem transferu są akcje (ang. *share deals*) (Baudino i in. 2023). Transfer akcji oznacza, że nowy nabywca staje się właścicielem i przyjmuje wszystkie aktywa i zobowiązania danego banku, dzięki czemu może go dokapitalizować i zrestruktu-

¹ Istnieją dwa tłumaczenia terminu *resolution* na język polski. W polskiej wersji językowej unijnych aktów prawnych przyjęto sformułowanie *restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja*, natomiast w polskim ustawodawstwie *resolution* jest tłumaczony jako *przymusowa restrukturyzacja*. Ze względu na fakt, że niniejszy artykuł opisuje doświadczenia międzynarodowe, zastosowano w nim terminologię przyjętą w unijnych aktach prawnych.

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012, Dz.U. UE L 173/190 z dnia 12.6.2014.

ryzować według własnej koncepcji. Można powiedzieć, że w transakcjach transferu aktywa banku poddanego *resolution* stanowią rekompensatę dla nowego nabywcy za przejęte zobowiązania (głównie depozyty). W przypadku gdy wartość aktywów jest większa niż wartość przejmowanych zobowiązań powstaje nadwyżka (ang. *positive bid*), a nabywca musi zapłacić premię (ang. *premium*), gdyż przejmuje biznes, który stwarza perspektywy do dalszego rozwoju i zwiększania wartości. Z kolei, gdy wartość przejmowanych zobowiązań jest większa niż wartość transferowanych aktywów, wówczas powstaje luka finansowania (ang. *negative bid*) i nabywca oczekuje wsparcia finansowego w realizacji takiej transakcji. Najczęściej takie zewnętrzne wsparcie finansowe w transakcjach transferu udzielane jest przez system gwarantowania depozytów (ang. *deposit guarantee scheme*, DGS), dla którego taka forma interwencji stanowi alternatywę dla wypłaty środków gwarantowanych.

Warto zwrócić uwagę na pewną różnicę pomiędzy strategiami transferu stosowanymi w UE i USA. Zgodnie z BRRD instrument zbycia działalności obejmuje zarówno transfer akcji i innych instrumentów właścicielskich, jak i przeniesienie wszystkich lub wybranych aktywów, praw i zobowiązań banku poddanego *resolution* do zdrowego rynkowego nabywcy. Tym samym, w UE strategię transferu mogą mieć charakter zarówno transakcji typu *share deals*, jak i *asset deals*, a wybór którą z nich zastosować należy do organu *resolution*. Natomiast w USA przeprowadzane są wyłącznie transakcje typu *asset deals*, w ramach których następuje nabycie (ang. *purchase*) aktywów i przejęcie (ang. *assumption*) zobowiązań (głównie depozytów) banku problemowego przez inny zdrowy bank – stąd nazwa *Purchase and Assumption* (P&A).

W BRRD zawarto także dwa inne instrumenty *resolution*, w ramach których następuje transfer aktywów, praw lub zobowiązań. Są to: instrument instytucji pomostowej oraz instrument wydzielenia aktywów. Instrument instytucji pomostowej (czyli innymi słowy bank pomostowy) jest stosowany jako rozwiązanie alternatywne, gdy zastosowanie instrumentu zbycia działalności jest niemożliwe z powodu braku chętnego nabywcy. Z BRRD jasno wynika, że bank pomostowy jest rozwiązaniem tymczasowym³, a aktywa i zobowiązania przetransferowane do niego z banku poddanego *resolution* powinny docelowo zostać przejęte przez rynkowego nabywcę, w przeciwnym razie bank pomostowy zostaje zlikwidowany. Z kolei, w przypadku instrumentu wydzielenia aktywów następuje transfer aktywów (najczęściej złej jakości, obciążających bilans banku i negatywnie wpływających na jego wynik finansowy) do podmiotu zarządzającego aktywami. Celem takiej operacji jest oczyszczenie bilansu banku poddanego *resolution*, co ułatwia przeprowadzenie procedury *resolution*. Zgodnie z BRRD instrument wydzielenia aktywów nie może być stosowany samodzielnie, a wyłącznie w kombinacji z innym narzędziem *resolution*, co wskazuje na jego pomocniczy charakter. Dodatkowo spółka zarządzania aktywami też jest konstrukcją tymczasową. Z powyższego wynika, że zarówno instrument instytucji pomostowej, jak i instrument wydzielenia aktywów nie stanowią samo-

³ Zgodnie z BRRD działalność banku pomostowego powinna zakończyć się po 2 latach od dnia zastosowania instrumentu instytucji pomostowej. W szczególnych przypadkach okres ten może zostać wydłużony o rok.

dzielnych narzędzi *resolution*, a raczej instrumenty te należy postrzegać jako narzędzia „dodatkowe”, bądź „wspierające” w przeprowadzeniu procedury *resolution*. Z tego względu, stosowany w artykule termin „strategii transferu” – w kontekście BRRD – dotyczy jedynie instrumentu zbycia działalności.

W ramach *resolution* poza strategią transferu wyróżnia się jeszcze tzw. strategię *bail-in*, bazującą na wykorzystaniu wewnętrznej zdolności banku do absorpcji strat poprzez umorzenie lub konwersję jego zobowiązań. Wykonanie *bail-in* pozwala na pokrycie strat i dokapitalizowanie banku, który nadal pozostaje na rynku, ale ze zrestrukturyzowanym bilansem (tzw. *open-bank bail-in*). Dotychczasowe doświadczenia wskazują, że narzędzie *bail-in* nie jest zbyt chętnie stosowane z uwagi na niepewność co do faktycznych jego skutków. Również w czasie zawirowania w sektorze bankowym, jakie wystąpiło wiosną 2023 r. w USA i Szwajcarii⁴, organy sieci bezpieczeństwa finansowego chętniej sięgały po rozwiązania polegające na transferze akcji lub aktywów i zobowiązań niż na zastosowaniu narzędzia *bail-in*. Prowadzone od kwietnia 2023 r. prace legislacyjne w Unii Europejskiej w zakresie nowelizacji BRRD także mają na celu zwiększenie potencjału wykorzystania strategii transferu w zarządzaniu kryzysowym, w szczególności wobec małych i średnich banków (Dobrzańska 2024).

Celem niniejszego artykułu jest przeanalizowanie zalet i wad strategii transferu jako metody przeprowadzania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, a także określenie kluczowych warunków jej powodzenia. Należy przy tym zaznaczyć, że w celu kompleksowej analizy podjętej problematyki, zalety i wady strategii transferu zostały zestawione nie tylko z alternatywną strategią *bail-in*, ale także standardową likwidacją banku połączoną z wypłatą depozytów. Na takie ujęcie tematu miał wpływ fakt, że w Unii Europejskiej, mimo istnienia formalnych ram restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, większość przypadków banków problemowych było do tej pory procedowanych poza *resolution* (European Commission 2023). Zasadne jest zatem wskazanie przewag stosowania strategii transferu w ramach *resolution* w porównaniu do likwidacji banku w ramach standardowego postępowania upadłościowego. Realizacji tak przyjętego celu służy następująca struktura artykułu. W pierwszej części omówiono zalety strategii transferu w zestawieniu zarówno z (i) likwidacją banku i wypłatą depozytów oraz (ii) strategią *bail-in*. Druga część omawia najważniejsze determinanty powodzenia strategii transferu oraz działania przygotowawcze, jakie muszą podjąć zarówno organ *resolution*, jak i dany bank. Artykuł kończą wnioski. Ponadto został dołączony aneks prezentujący najbardziej aktualne przypadki *resolution* z wykorzystaniem strategii transferu, w tym z wykorzystaniem banku pomostowego.

⁴ W marcu 2023 r. doszło do zaaranżowanego przez władze państwowe przejęcia Credit Suisse przez UBS. Mimo że w przypadku Credit Suisse zaplanowano *resolution* z wykorzystaniem strategii *bail-in*, to ostatecznie władze szwajcarskie nie zdecydowały się na *resolution* i przeprowadzenie umorzenia i konwersji długu obawiając się, że wywoła to jeszcze większe zawirowanie na rynku, a nawet kryzys finansowy nie tylko w Szwajcarii, ale też globalnie. Do tego doszły także przeszkody prawne związane z *bail-in* instrumentów dłużnych wyemitowanych na prawie amerykańskim, które to stanowiły znaczną część wymogu TLAC (ang. *total loss absorbing capacity*) Credit Suisse. Szerzej w: FSB (2023) oraz Swiss National Bank (2023).

1. Zalety strategii transferu

W literaturze przedmiotu wskazuje się na wiele zalet zastosowania strategii transferu wobec banku problemowego, nie tylko w ramach *resolution*, ale także w przypadku jego upadłości jako alternatywy do wypłaty depozytów. Do najważniejszych korzyści płynących z wykorzystania strategii transferu należą:

- zachowanie funkcji krytycznych banku problemowego,
- zapobieżenie potencjalnej panice bankowej,
- utrzymanie relacji biznesowych pomiędzy klientem/kontrahentem a bankiem,
- zachowanie wartości aktywów banku problemowego,
- ograniczenie roli organów publicznych w zarządzaniu aktywami upadłego banku,
- mniejsze wymagania w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat banku (co przekłada się na mniejsze koszty jego finansowania się),
- ochrona środków funduszu gwarantowania depozytów,
- elastyczność zastosowania.

Po pierwsze, zastosowanie strategii transferu pozwala na zachowanie funkcji krytycznych banku poddanego *resolution*. Pod pojęciem funkcji krytycznej należy rozumieć taką działalność pełnioną przez dany bank na rzecz strony trzeciej (jego klientów, kontrahentów), która jest istotna dla funkcjonowania sfery realnej gospodarki lub zachowania stabilności finansowej. Zaburzenie lub przerwanie dostępności funkcji krytycznej prowadzi do znaczących negatywnych konsekwencji o systemowym wymiarze, co wynika najczęściej z wielkości banku, jego udziału w rynku, sieci zewnętrznych i wewnętrznych powiązań, a także złożoności i transgranicznej skali działalności (FSB 2013). Funkcje krytyczne, choć często kojarzone z największymi bankami, nie są właściwością wyłącznie banków systemowo ważnych w skali globalnej, bądź krajowej, ale także mogą być pełnione przez mniejsze banki na poziomie lokalnym/regionalnym⁵, co dodatkowo zwiększa potencjał stosowania strategii transferu. Rolą organu *resolution* jest ocena, czy dany bank pełni funkcje krytyczne, czy nie⁶. Przykładem funkcji krytycznej jest np. działalność depozytowa czy kredytowa banku. Upadek banku powoduje, że funkcje te zostają przerwane, tzn. depozyty stają się niedostępne, a bank przestaje udzielać kredytów, co w konsekwencji może prowadzić do problemów finansowych jego klientów, np. przedsiębiorstw, które są nagle odcięte od zdeponowanych środków czy linii kredytowych. O ile nie zawsze jest celowe ratowanie banku, który popadł w kłopoty finansowe, o tyle zasadne jest zapewnienie ciągłości pełnionych przez niego funkcji krytycznych, które mogą zostać przeniesienie do zdrowego nabywcy rynkowego.

⁵ Przykładowo, wszczęcie w 2020 r. *resolution* wobec niewielkiego w skali kraju Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku było motywowane faktem, że bank ten pełnił funkcję krytyczną na poziomie lokalnym, poprzez obsługę jednostek samorządu terytorialnego, które miały w tym banku zdeponowane znaczne środki.

⁶ Warto też wspomnieć, że regulacje unijne posługują się koncepcją przesłanki interesu publicznego (ang. *public interest assessment*, PIA), która jest ściśle związana z funkcjami krytycznymi. W UE decyzja o wszczęciu *resolution* jest bowiem warunkowana wystąpieniem interesu publicznego.

W takiej sytuacji nabywca przejmuje portfel depozytów, a także dobrej jakości aktywa, w tym kredyty. Zaś bank problemowy (tzw. podmiot rezydualny) jest likwidowany i znika z rynku.

Po drugie, zastosowanie strategii transferu, w ramach której przejmowane są nie tylko depozyty gwarantowane, ale także te nieobjęte ochroną systemu gwarantowania depozytów, przyczynia się także do zachowania stabilności finansowej, gdyż zapobiega ewentualnemu wybuchowi paniki bankowej. Kwestia ta może mieć szczególnie duże znaczenie, gdy w problemy finansowe popada bank z dużym udziałem depozytów niegwarantowanych w strukturze pasywów. Przykładowo, w marcu 2023 r. informacja o problemach finansowych Silicon Valley Bank (SVB), który charakteryzował się wyjątkowo wysokim, bo aż 94% udziałem depozytów niegwarantowanych w depozytach ogółem, wywołała masowy i natychmiastowy odpływ środków z tego banku, co w konsekwencji doprowadziło (w krótkim czasie) do jego niewypłacalności. Początkowo bank nie był uznany za systemowo ważny, więc ze względu na niewielką kwotę depozytów gwarantowanych najmniej kosztową opcją dla amerykańskiego funduszu gwarancyjnego (ang. *Deposit Insurance Fund*, DIF) było wypłacenie środków gwarantowanych i likwidacja banku. Jednak szybko okazało się, że niepokój wśród deponentów narastał i wzmożonego odpływów depozytów zaczęły doświadczać także inne banki regionalne o podobnym profilu, w tym Signature Bank, w którym udział depozytów niegwarantowanych w depozytach ogółem też oscylował w okolicach 90%. By zapobiec dalszemu rozlewaniu się paniki bankowej instytucje amerykańskiej sieci bezpieczeństwa finansowego zostały zmuszone do pojęcia działań niestandardowych, przede wszystkim uruchomienia tzw. *systemic risk exception*⁷. Pozwoliło to FDIC na podjęcie działań wobec wspomnianych banków, które nie były zgodnie z zasadą najmniejszego kosztu, ale pomogły zapobiec panice bankowej i szybko ustabilizowały sytuację w sektorze bankowym. Ostatecznie wobec SVB i Signature Bank zastosowano procedurę P&A, w ramach której depozyty⁸ oraz wybrane składniki aktywów i zobowiązań zostały przejęte przez chętnych nabywców rynkowych (FDIC 2023a; Fed 2023).

Po trzecie, zastosowanie strategii transferu pozwala utrzymać, nierzadko bardzo ważne relacje pomiędzy bankiem a jego klientami. Dotyczy to zarówno deponentów, jak i kredytobiorców. Przeniesienie portfela depozytów zapewnia nieprzerwany dostęp deponentów do ich środków. W przypadku wszczęcia procedury upadłościowej DGS jest zobowiązany zorganizować wypłatę środków gwarantowanych

⁷ Ustawa *Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991* wprowadziła tzw. zasadę najmniejszego kosztu, zgodnie z którą FDIC jest zobowiązany podejmować wobec upadłych banków działania *resolution* generujące najmniejsze koszty dla funduszu gwarantowania depozytów (DIF). Ustawa ta dopuściła jednak wyjątek, tzw. *systemic risk exception* (SRE) zwalniający FDIC ze stosowania zasady najmniejszego kosztu, gdy zagrożona jest stabilność systemu finansowego. Decyzję o uruchomieniu SRE podejmuje Sekretarz Skarbu po konsultacji z Prezydentem USA i po uzyskaniu pisemnej rekomendacji w tej sprawie z banku centralnego (Fed) i FDIC. (FDIC 2017)

⁸ W przypadku Signature Bank z transakcji wyłączono ok. 4 mld USD depozytów powiązanych z kryptowalutami.

zgodnie z przepisami⁹. W przypadku upadłości banku i wypłaty środków gwarantowanych, klienci objęci gwarancją depozytów nie ponoszą żadnych strat, muszą jednak podjąć wysiłek znalezienia nowego banku do ulokowania swoich oszczędności. Zastosowanie strategii transferu, w ramach której portfel depozytów jest przejmowany przez inny zdrowy bank, odciąża w tym zakresie deponentów, którzy nie muszą szukać nowego banku w celu zdeponowania swoich środków (choć oczywiście mogą zmienić bank, jeśli tak zdecydują). Niezwykle istotną zaletą strategii transferu jest to, że zapewnia ona niezaburzony dostęp do depozytów. Z kolei, w przypadku strategii *bail-in* istnieje ryzyko, że *bail-in*-owi mogą teoretycznie podlegać depozyty nieobjęte gwarancją, co, jak pokazał przykład amerykański, negatywnie wpływa na stabilność finansową. W transakcjach transferu nowy nabywca rynkowy przejmuje także dobre aktywa w postaci pracujących kredytów, dzięki czemu zachowane zostają relacje pomiędzy bankiem a kredytobiorcami, co może być szczególnie istotne w przypadku mniejszych przedsiębiorstw, dla których relacja z bankiem ma duże znaczenie.

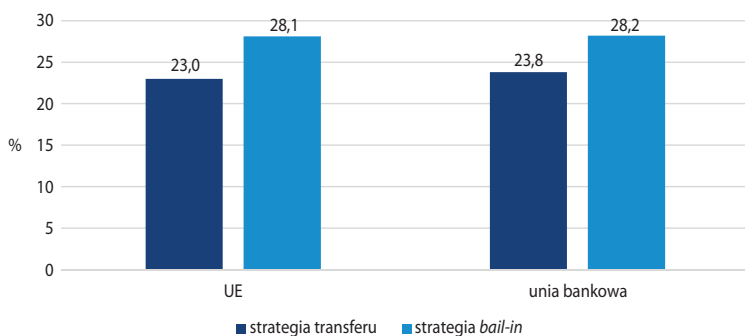
Kolejną zaletą strategii transferu jest zachowanie wartości aktywów bankowych, które nie są likwidowane, ale pozostają w sektorze bankowym. Utrata wartości aktywów w trakcie likwidacji banku jest większa niż w przypadku przeniesienia ich do innego podmiotu (Stopczyński 2020). Tym samym, *resolution* z wykorzystaniem strategii transferu jest rozwiązaniem znacznie korzystniejszym niż wyprzedaż aktywów podczas postępowania upadłościowego. Łączy się to z kolejną pozytywną cechą strategii transferu, a mianowicie ograniczoną rolą organów publicznych w zarządzaniu aktywami upadłego banku (Baudino i in. 2023). Rynkowy nabywca, który przejmuje dobre aktywa, posiada większe doświadczenie w zarządzaniu nimi, a także ma większą zachętę, by zarządzać nimi bardziej efektywnie.

W porównaniu z innymi metodami zarządzania kryzysem bankowym, strategię transferu są także znacznie korzystniejsze finansowo, zarówno z perspektywy banku problemowego, jak i całego systemu. W przypadku zastosowania strategii transferu posiadanie przez bank wysokiej wewnętrznej zdolności do absorpcji strat nie jest aż tak istotne jak w przypadku strategii *bail-in*. Skuteczne zaimplementowanie strategii transferu wymaga, aby bank posiadał zobowiązania kwalifikowalne w kwocie wystarczającej do pokrycia strat. Zarówno w przypadku transakcji typu *asset deal*, jak i *share deal* po pokryciu strat banku poddanego *resolution* jego (wszystkie lub wybrane) aktywa i zobowiązania są przejmowane przez rynkowego nabywcę, który może zrestrukturyzować przejmowany biznes według własnej koncepcji. W transakcjach transferu nie jest zatem konieczne (jak w przypadku strategii *open-bank bail-in*), by zobowiązania wystarczały także na dokapitalizowanie banku

⁹ W poszczególnych jurysdykcjach przyjęto różne regulacje w tym zakresie, choć dostrzegalny jest trend w kierunku stopniowego coraz większego skracania terminu wypłaty środków gwarantowanych i podnoszenia limitu gwarancji. Przykładowo w UE gwarancją DGS objęte są środki do 100 000 EUR, podczas gdy w USA jest to 250 000 USD (ok. 228 000 EUR). Z kolei, na wypłatę środków gwarantowanych DGS w krajach UE mają max 7 dni roboczych od wystąpienia niedostępności depozytów. Amerykańskie regulacje określają jedynie, że musi to nastąpić „tak szybko jak to możliwe”, ale praktyka pokazuje, że FDIC potrzebuje z reguły średnio 2 dni roboczych na wypłatę depozytów objętych ochroną.

i zapewnienie jego dalszego funkcjonowania na rynku. W konsekwencji wymogi dotyczące wewnętrznej zdolności do absorpcji strat są dla banków ze strategią transferu wyraźnie niższe. Widać to szczególnie w UE, w której obowiązuje tzw. minimalny wymóg w zakresie funduszy własnych i zobowiązań kwalifikowalnych (ang. *minimum requirement for own funds and eligible liabilities*, MREL). Restoy (2023) wskazuje, że od wysokości MREL zależy wielkość ewentualnej luki finansowania strategii transferu, dlatego minimalny poziom MREL powinien odpowiadać różnicy pomiędzy wartością transferowanych zobowiązań (głównie depozytów) a sumą wartości przeniesionych aktywów i udzielonego wsparcia zewnętrznego (np. z funduszu gwarancyjnego).

Rysunek 1. Średni poziom MREL dla banków ze strategią transferu i strategią *bail-in*



Wyjaśnienie: MREL wyrażony jest jako odsetek całkowitej ekspozycji na ryzyko (ang. *total risk exposure amount*, TREA). Dane na koniec 2Q2024.

Źródło: opracowanie własne na podstawie EBA (2024), SRB (2024c).

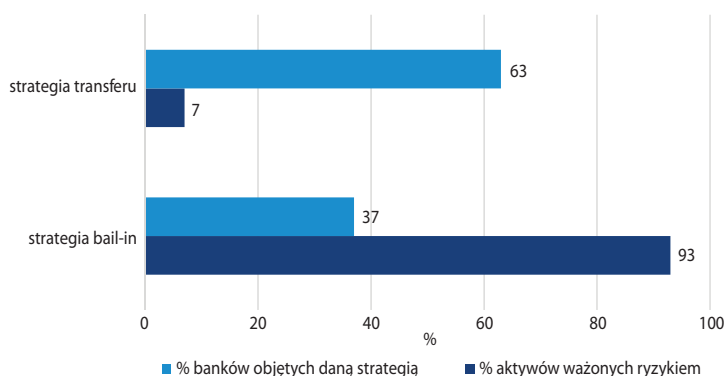
Metodyka wyznaczania MREL stosowana przez organy *resolution* w UE zakłada korektę MREL dla banków ze strategią transferu. Przykładowo, *Single Resolution Board*¹⁰ (SRB), której podejście stanowi wyznacznik dla innych organów *resolution* w unii bankowej, dostosowuje wysokość kwoty dokapitalizowania¹¹ poprzez zastosowanie współczynnika skalującego w przedziale 15–25%, przy czym konkretna wartość współczynnika ustalana jest indywidualnie dla banku i zależy od wielu czynników, tj. wielkość banku, jakość jego aktywów, ilość depozytów gwarantowanych, a także niepewność związana z wyceną aktywów (SRB 2024a). Również polski organ *resolution*, którym jest Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG), dostosowuje kwotę dokapitalizowania (a tym samym wysokość MREL) w zależności od przyjętej

¹⁰ *Single Resolution Board* to scentralizowany organ *resolution* dla obszaru unii bankowej.

¹¹ MREL składa się z dwóch komponentów, tzn. kwoty na pokrycie strat oraz kwot dokapitalizowania. Zgodnie z art. 45c BRRD kwota na pokrycie strat powinna wystarczyć na pełne pokrycie spodziewanych strat banku, z kolei kwota dokapitalizowania powinna umożliwić dokapitalizowanie banku do poziomu niezbędnego, aby było możliwe jego dalsze funkcjonowanie przy spełnieniu wszystkich regulacji warunkujących utrzymanie zezwolenia na prowadzenie działalności.

strategii *resolution*. Dla banków ze strategią transferu BFG stosuje czynnik skalujący w wysokości 25% i 50%, w zależności od wielkości aktywów banku (BFG 2024). Przyjęte przez organy *resolution* podejście w zakresie kalibracji MREL powoduje, że dla banków ze strategią transferu wymóg ten jest wyraźnie niższy niż dla banków ze strategią *bail-in* (patrz rysunek 1). Dzięki temu banki ze strategią transferu utrzymują odpowiednio mniej długu kwalifikującego się do MREL (tzw. zobowiązań kwalifikowalnych), którego emisja wiąże się z dodatkowymi kosztami i może też być trudniejsza do przeprowadzenia dla banków mniejszych działających lokalnie lub w krajach o słabiej rozwiniętym rynku kapitałowym. Dane EBA (2024) wskazują, że dla większości unijnych banków (63%) przewidziano strategię transferu, przy czym banki te reprezentują jedynie 7% aktywów ważnych ryzykiem, co potwierdza, że są to mniejsze instytucje (patrz rysunek 2). Tendencję tę wyraźnie widać w unii bankowej, gdzie kompetencje w zakresie *resolution* są dzielone pomiędzy SRB i krajowe organy *resolution*. SRB jest odpowiedzialna za restrukturyzację i uporządkowaną likwidację największych banków unijnych znajdujących się pod nadzorem Europejskiego Banku Centralnego, z kolei w kompetencjach krajowych organów *resolution* znajdują się pozostałe banki, określane w UE mianem mniej istotnych instytucji (ang. *less significant institutions*, LSI). O ile dla zdecydowanej większości (82%) banków znajdujących się w kompetencji SRB przewidziano strategię *resolution* opartą na instrumencie *bail-in*, o tyle w przypadku LSI tylko połowę (53%) z nich planuje się restrukturyzować przy użyciu *bail-in*’u (SRB 2024b). Potencjał wykorzystania strategii transferu jest zatem dużo większy w przypadku mniejszych banków (LSIs) niż w przypadku tych największych.

Rysunek 2. Unijne banki objęte strategią transferu i strategią *bail-in* (dane na koniec 2Q2024)



Źródło: opracowanie własne na podstawie EBA (2024).

Strategie transferu mogą także okazać się mniej kosztowne w skali całego systemu finansowego, szczególnie jeśli alternatywą miałaby być upadłość banku i wypłata środków gwarantowanych, która stanowi z reguły spory wydatek dla DGS, co może prowadzić do znacznego uszczuplenia, bądź nawet wyczerpania środków

funduszu gwarancyjnego. Wówczas konieczne staje się uzupełnienie tego funduszu poprzez pobór dodatkowych składek *ex-post*, stanowiących obciążenie dla sektora bankowego i mogących wzmacniać procykliczność. Co prawda, zastosowanie strategii transferu również może wymagać wykorzystania środków finansowych DGS (szczególnie w sytuacji, gdy wartość przejmowanych depozytów przewyższa wartość transferowanych aktywów), ale w mniejszej skali. Warto zaznaczyć, że wsparcie finansowe DGS jest z reguły warunkowane testem najmniejszego kosztu (ang. *least cost test*, LCT), zgodnie z którym DGS angażuje się w działania najmniej kosztowe z jego punktu widzenia. Wynik testu najmniejszego kosztu zależy m.in. od tego, czy w przyjętej metodologii uwzględnia się tylko koszty bezpośrednie, czy też pośrednie oraz od pozycji DGS w hierarchii wierzycieli¹².

Wreszcie, strategię transferu charakteryzują się znaczną elastycznością, gdyż można je dostosować do danej sytuacji oraz finansowych możliwości i preferencji nabywcy (Baudino i in. 2023). Dobrym przykładem jest doświadczenie amerykańskie, gdzie FDIC wykorzystuje różne warianty transakcji transferu (P&A), różniące się zakresem transferowanych aktywów. Podkreślić należy, że w każdym wariantcie przejmowany jest portfel depozytów, gdyż zabezpieczenie dostępu deponentów do ich środków jest jednym z głównych celów *resolution*. Najprostszą operacją jest tzw. podstawowy P&A (ang. *Basic P&A*), w ramach którego do nabywcy poza depozytami transferowane są najbezpieczniejsze aktywa, czyli gotówka, ekwiwalenty środków pieniężnych oraz papiery wartościowe nadające się do sprzedaży (ang. *marketable securities*). Nabywca może też zdecydować się na nabycie z dyskontem wszystkich (lub prawie wszystkich) aktywów (ang. *Whole Bank P&A*). Bardziej elastycznym, ale też skomplikowanym rozwiązaniem jest tworzenie i transfer homogenicznych pul kredytów (ang. *P&A with Loan Pools*), gdzie oferty są składane oddzielnie dla każdej puli. Dużą popularnością cieszą się też transakcje typu *Loss Share P&A*, w których FDIC dzieli się z nabywcą udziałem w przyszłych ewentualnych stratach, jakie przejmujący bank może ponieść na nabytych aktywach (FDIC 2017; Szczepańska i in. 2015).

Podsumowując powyższe rozważania, można stwierdzić, że strategia transferu ucieleśnia w sobie najważniejsze cele procesu *resolution*. Z porównania przedstawionego w tabeli 1 wynika, że ma ona zdecydowaną przewagę nad likwidacją banku połączoną z wypłatą depozytów gwarantowanych. Z kolei, w zestawianiu ze strategią *bail-in* pojawia się jedyna zasadnicza różnica dotycząca wewnętrznej zdolności do absorpcji strat, która w przypadku strategii opierającej się na instrumencie *bail-in* musi być zdecydowanie większa niż przy strategii transferu. Dlatego też, strategia *bail-in* jest bardziej odpowiednia dla dużych banków, które nie mają większego problemu z emisją dłużnych instrumentów kwalifikowalnych, a także są zbyt duże, aby można było dla nich szybko znaleźć rynkowego nabywcę (czyli zastosować strategię transferu).

¹² Więcej na ten temat w części 2. artykułu.

Tabela 1. Porównanie strategii transferu z alternatywnymi metodami

Omawiana zaleta	Strategia transferu	Strategia <i>bail-in</i>	Likwidacja banku z wypłatą depozytów
Zachowanie funkcji krytycznych banku problemowego	✓	✓	✗
Zapobieżenie runowi na bank	✓	✓/✗ (w zależności od okoliczności, w tym konieczności ew. <i>bail-in</i> 'u depozytów niegwarantowanych)	✓/✗ (w zależności od okoliczności, w tym udziału depozytów niegwarantowanych w depozytach ogółem banku)
Utrzymanie relacji z klientem/kontrahentem	✓	✓	✗
Zachowanie wartości aktywów banku	✓	✓	✗
Ograniczenie roli organów publicznych	✓	✓	✗
Niższe wymogi w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat	✓	✗	✓
Ochrona środków DGS	✓	✓	✗
Elastyczność zastosowania	✓	✓	✗

Źródło: opracowanie własne.

Dodatkowo warto zwrócić uwagę na pewne wady czy też wyzwania, które występują w przypadku strategii *bail-in*, ale nie pojawiają się przy strategii transferu. Po pierwsze, przyjęcie strategii *bail-in* wymaga także odpowiedniego zabezpieczenia płynności w *resolution*, gdyż w zamyśle bank poddany *resolution* ma pozostać na rynku, a więc musi utrzymać zdolność regulowania swoich zobowiązań na bieżąco (Ringe 2017). Dlatego też od banków ze strategią *bail-in* oczekuje się, że będą umiały oszacować swoje potrzeby płynnościowe w *resolution*, a także zidentyfikować i szybko zmobilizować odpowiednie zabezpieczenie, które będzie mogło być wykorzystane, by uzyskać płynność zarówno w trakcie, jak i po zakończeniu procesu *resolution* (SRB 2020). W przypadku strategii transferu aspekt związany z płynnością w *resolution* jest mniej istotny, gdyż bank problemowy jest przejmowany przez zdrowego rynkowego nabywcę, który mu tę płynność zapewnia. Po drugie, zastosowanie instrumentu *bail-in* wiąże się z wieloma wyzwaniami i niepewnościami, zarówno natury operacyjnej, prawnej, jak i psychologicznej, począwszy od szybkiego ustalenia zakresu zobowią-

zań objętych umorzeniem lub konwersją, w tym dokonania ewentualnych wyłączeń, poprzez konieczność zapewnienia ciągłości działania i dostępu banku do niezbędnej infrastruktury rynkowej podczas *resolution*, a także uznanie skutków *bail-in*'u, gdy instrument dłużny został wyemitowany na prawie państwa trzeciego, a skończywszy na kwestiach związanych z reakcją rynku i wpływie *bail-in*'u na stabilność finansową, w tym możliwość wystąpienia ewentualnych negatywnych zjawisk, jak np. ryzyko zarażania (Zhou i in. 2012; Ringe 2017; Tröger 2018).

Na zakończenie rozważań warto zwrócić uwagę, że zastosowanie strategii transferu, rozumianej jako przeniesienie wszystkich bądź wybranych aktywów, praw i zobowiązań banku poddanego *resolution* do zdrowego rynkowego nabywcy, może być wsparte zastosowaniem dodatkowych narzędzi *resolution* o charakterze pomocniczym i tymczasowym. Pierwszym takim instrumentem, który też jest przewidziany w BRRD, jest instrument wydzielenia aktywów¹³, polegający na transferze aktywów, praw lub/i zobowiązań obciążających bilans banku do podmiotu zarządzającego aktywami, którego celem jest maksymalizacja wartości otrzymanych aktywów. Operacja ta pozwala na oczyszczenie bilansu, co powinno zwiększyć atrakcyjność banku poddanego *resolution* i ułatwić jego sprzedaż nabywcy rynkowemu (Szczepańska i in. 2015).

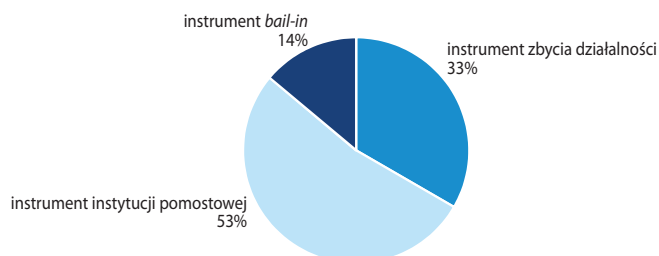
Drugim instrumentem, który może wspierać strategię transferu, jest zastosowanie banku pomostowego (instrument instytucji pomostowej). Przesłanką do zastosowania banku pomostowego jest z reguły problem ze znalezieniem chętnego nabywcy rynkowego. Wówczas to sprzedaż banku w ramach procedury *resolution* odbywa się dwuetapowo. W pierwszym etapie na bazie banku poddanego *resolution* tworzony jest bank pomostowy, który jest własnością organu *resolution*. W drugim etapie bank pomostowy jest zbywany do rynkowego nabywcy. Z tego względu bank pomostowy może być stosowany jako strategia alternatywna (ang. *variant resolution strategy*) w sytuacji, gdy preferowaną strategię *resolution* (ang. *preferred resolution strategy*) jest zastosowanie instrumentu zbycia działalności. Fakt, że taka praktyka istnieje wśród organów *resolution* potwierdzają raporty SRB dotyczące banków znajdujących się w jej kompetencji SRB (2023), jak i dla LSIs (SRB 2024b) (patrz rysunek 3).

Do banku pomostowego mogą zostać przeniesione wszystkie bądź tylko wybrane aktywa i zobowiązania banku. Dopuszczalne jest też rozwiązanie, w którym „dobre” aktywa są transferowane do banku pomostowego, a „złe” do podmiotu zarządzającego aktywami. Pozwala to na stworzenie banku pomostowego, który jest łatwiejszy w zarządzaniu i atrakcyjniejszy dla potencjalnych rynkowych nabywców. Wsparcie strategii transferu innymi instrumentami nie jest wyłącznie koncepcją teoretyczną. Przykładowo, w Polsce bank pomostowy był zastosowany w ramach *resolution* Banku Spółdzielczego w Sanoku czy Getin Noble Banku S.A. (GNB). W przypadku *resolution* GNB zastosowano także wspierająco instrument wydzielenia aktywów

¹³ Zgodnie z BRRD, instrument wydzielenia aktywów nie stanowi samodzielnego narzędzia *resolution* i może być stosowany tylko w kombinacji z innym instrumentem *resolution*.

(dot. portfela wierzytelności leasingowych), co ułatwiło sprzedaż banku pomostowego. Bank pomostowy zastosowano też w USA w procedurze *resolution* Silicon Valley Bank i Signature Bank, przy czym warto zauważyć, że w USA czas trwania procesu sprzedaży banku pomostowego był zdecydowanie krótszy niż w przypadku wspomnianych polskich doświadczeń z bankiem pomostowym. Znalezienie chętnego kupca na Signature Bridge Bank N.A.¹⁴ zajęło FDIC zaledwie tydzień, a na Silicon Valley Bridge Bank N.A.¹⁵ dwa tygodnie. Natomiast zarówno Bank Nowy BFG S.A.¹⁶, jak i Velobank S.A.¹⁷ zostały sprzedane po prawie dwóch latach od ich utworzenia.

Rysunek 3. Strategia alternatywna dla LSIs



Uwagi: W przypadku, gdy strategią preferowaną jest *bail-in* to strategią alternatywną jest strategia transferu, czyli instrument zbycia działalności (11 przypadków). Natomiast gdy strategią preferowaną jest strategia transferu, to strategią alternatywną jest najczęściej bank pomostowy (19 przypadków), rzadziej strategią alternatywną jest *bail-in* (5 przypadków).

Źródło: opracowanie własne na podstawie (SRB 2024b).

2. Warunki skutecznego zastosowania strategii transferu

Omówione wyżej zalety strategii transferu mogą w pełni ujawnić się tylko w przypadku, gdy cała transakcja jest przeprowadzona efektywnie i skutecznie. Jednym z kluczowych warunków zastosowania strategii transferu jest obecność chętnego nabywcy rynkowego. W sytuacji kryzysowej i napięć na rynku finansowym znalezienie takiego podmiotu może okazać się wyzwaniem. W związku z tym niezwykle istotna jest faza przygotowawcza *resolution*, w tym także opracowanie rozwiązania alternatywnego (w postaci np. banku pomostowego) na ewentualność braku chętnego nabywcy.

¹⁴ Signature Bridge Bank N.A. został przejęty przez Flagstar Bank.

¹⁵ Silicon Valley Bridge Bank N.A. został nabyty przez First Citizens Bank.

¹⁶ Bank Nowy BFG S.A. to bank pomostowy utworzony przez BFG w ramach procesu *resolution* Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku, który został sprzedany Wielkopolskiemu Bankowi Spółdzielczemu, działającemu pod marką neoBank.

¹⁷ W ramach *resolution* Getin Noble Banku S.A., BFG utworzył bank pomostowy – Bank BFG S.A. – funkcjonujący pod nazwą Velobank S.A., który został ostatecznie sprzedany Cerberus Capital Management.

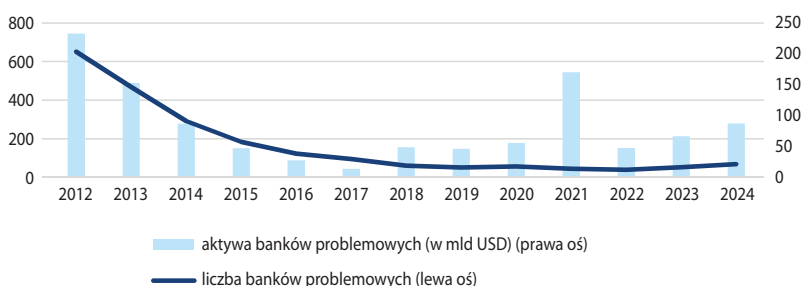
Działania warunkujące sprawne i szybkie zastosowanie strategii transferu muszą zostać podjęte *ex ante*, tzn. na etapie przygotowawczym, zarówno przez organ *resolution*, jak i przez bank, dla którego zaplanowano strategię transferu jako główną (preferowaną) strategię *resolution*. Po stronie organu *resolution* kluczowe działania obejmują: (i) monitorowanie rynku pod kątem potencjalnych nabywców, (ii) przygotowanie ewentualnych możliwości finansowania zewnętrznego transakcji transferu, (iii) cykliczną ocenę możliwości przeprowadzenia skutecznego *resolution* (ang. *resolvability assessment*) oraz monitorowanie postępów banku w usuwaniu przeszkód dla wdrożenia zaplanowanej strategii *resolution*. Z kolei, po stronie banku najważniejsze działania wspierające skuteczną implementację strategii transferu obejmują: (i) zapewnienie możliwości wydzielenia poszczególnych elementów bilansu i/lub linii biznesowych (ang. *separability*), (ii) zbudowanie odpowiedniej wewnętrznej zdolności do absorpcji strat, (iii) dostosowanie systemu informacji zarządczej (ang. *management information system*) oraz zapewnienie szybkiej dostępności danych i dokumentów potrzebnych do celów utworzenia tzw. *virtual data room*.

Ze względu na fakt, że kluczowym warunkiem powodzenia strategii transferu jest znalezienie chętnego nabywcy, organ *resolution* już na etapie przygotowawczym powinien wstępnie przygotować listę potencjalnych nabywców, którzy nie tylko mogą być chętni na przejęcie banku poddanego *resolution*, ale także spełniają odpowiednie warunki, w szczególności pod względem pozycji kapitałowej i płynności (Baudino i in. 2023). W zależności od wielkości sektora bankowego znalezienie takiego nabywcy może być względnie proste lub też stanowić znaczne wyzwanie, szczególnie gdy *resolution* przebiega w warunkach szerszych napięć finansowych, bądź zwiększonej niepewności w systemie finansowym. Dlatego też dobrą praktyką jest rozpoznanie rynku potencjalnych nabywców zanim pojawi się faktycznie konieczność zaaranżowania strategii transferu. W Unii Europejskiej obowiązujące wytyczne EBA (2022) i SRB (2021) rekomendują, aby na etapie planowania strategii transferu bank aktywnie wspierał organ *resolution* w sporządzaniu takiej listy potencjalnych nabywców, a także w analizach dotyczących zainteresowania rynku potencjalnie transferowanymi aktywami i pasywami, czy też sposobów na zwiększenie atrakcyjności i ograniczenie ryzyka takiej transakcji. Również w USA FDIC opracowuje *ex ante* potencjalną listę nabywców oraz podejmuje wiele działań mających na celu przygotowanie się do procesu sprzedaży banku w ramach *resolution* (patrz ramka 1).

Ramka 1. Organizacja procesu P&A przez FDIC

Jak podaje na swojej [stronie FDIC](#), proces sprzedaży trwa z reguły ok. 50–70 dni w przypadku banków upadających z powodów braków kapitałowych. W przypadku, gdy przyczyną upadku banku są problemy płynnościowe, wówczas proces sprzedaży musi być przyspieszony. Z tego względu konieczne jest rozpoczęcie działań przygotowawczych do P&A już w momencie pojawienia się pierwszych sygnałów świadczących o pogarszającej się sytuacji finansowej banku.

FDIC prowadzi listę banków problemowych (ang. *Problem Bank List*), na której znajdują się banki z ratingiem CAMELS 4 i 5. Lista ta nie jest publicznie dostępna, a FDIC udostępnia jedynie ogólne dane na temat liczby banków problemowych i sumy ich aktywów. Na koniec III kwartału 2024 r. na wspomnianej liście znajdowało się 68 banków o łącznej sumie aktywów wynoszącej 87,3 mld USD.

Rysunek 4. Liczba banków problemowych i ich aktywa w USA w latach 2012–2024

Uwaga: Dla 2024 r. dane na koniec trzeciego kwartału.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych FDIC.

Poufny charakter listy nie tylko ma na celu zapobieżenie ewentualnym run'om na słabsze banki, ale także pozwala FDIC na dyskretne działania mające na celu przygotowanie do procedury *resolution*. Generalnie, decyzja o zamknięciu banku należy do organu wydającego licencję (tzw. *chartering authority*). Zanim jednak zostanie podjęta tak drastyczna decyzja uruchamiane są szybkie działania naprawcze (ang. *Prompt Corrective Action, PCA*), na realizację których bank ma z reguły 90 dni. Na tym etapie bank otrzymuje jeszcze od nadzoru szansę na uzdrowienie swojej sytuacji. O ile, preferowaną opcją przez amerykańskich regulatorów jest by bank samodzielnie „wyszedł na prostą”, o tyle nie zawsze się to udaje, w związku z czym konieczne jest przygotowanie się na ewentualny upadek banku. W tym samym okresie 90 dni FDIC prowadzi intensywne działania przygotowawcze do wszczęcia (prawdopodobnej) procedury *resolution*. W tym zakresie FDIC przeprowadza dogłębne analizy sytuacji finansowej danego banku, struktury jego bilansu (tzw. *asset liability mix*), przy uwzględnieniu obszaru geograficznego jego działania (sieci oddziałów) oraz panujących warunków gospodarczych. Informacje te służą do sporządzenia planu sprzedaży (ang. *marketing plan*), identyfikacji potencjalnych nabywców oraz określenia, które aktywa będą podlegać przeniesieniu. W przypadku niepowodzenia PCA bank zostaje zamknięty i przekazany pod kontrolę FDIC (ang. *receivership*), który w zależności od wyników testu najmniejszego kosztu albo wypłaca środki gwarantowane i likwiduje bank, albo przeprowadza transakcję P&A. W przypadku tej drugiej opcji, FDIC kontaktuje się z potencjalnymi, wytypowanymi wcześniej nabywcami w celu ustalenia, czy byłoby

Ramka 1. (cd.)

zainteresowani przejęciem danego banku. Zainteresowani nabywcy po podpisaniu umowy o zachowaniu poufności otrzymują dostęp do danych banku wystawionego na sprzedaż oraz szczegółów transakcji, którą proponuje FDIC. Po przeprowadzeniu analiz *due diligence* potencjalni nabywcy przedkładają swoje oferty (ang. *bids*), w których wskazują, ile są skłonni zapłacić za przejmowane aktywa oraz, czy chcą przejąć wszystkie, czy tylko gwarantowane depozyty. Oferenci muszą także mieć zgodę nadzorcy na przejęcie upadłego banku. Następnie FDIC dokonuje oceny przedstawionych ofert, by wybrać tę, która najlepiej spełnia wszystkie wymagania transakcji, a także generuje jak najmniejszy koszt dla funduszu gwarancyjnego (DIF).

Kolejnym ważnym aspektem przygotowań do ewentualnej realizacji strategii transferu jest zabezpieczenie finansowania, zarówno w kontekście wewnętrznej zdolności banku do absorpcji strat¹⁸, jak i ewentualnego finansowania zewnętrznego. Należy w tym miejscu wyjaśnić, że wewnętrzna zdolność do absorpcji strat ma znaczenie nie tylko dla powodzenia strategii *resolution* opartych na instrumencie *bail-in*, ale także strategii transferu (FSB 2024), co dobitnie potwierdzają wydarzenia w amerykańskim sektorze bankowym w pierwszej połowie 2023 r. Analiza przeprowadzona przez Feldberg i Mott (2023) wskazuje, że amerykański fundusz gwarancyjny (DIF) zaoszczędziłby 13,6 mld USD, gdyby SVB, Signature Bank i First Republic Bank podlegały wymogom w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat na poziomie analogicznym jak unijny MREL dla banków *top-tier*. Pozwoliłoby to bowiem na obciążenie w większym stopniu stratami wierzycieli tych banków (innych niż deponenci), co ograniczyłoby skalę zapotrzebowania na finansowanie z DIF w tych procesach *resolution*. Autorzy prezentują dane, z których wynika, że wszystkie trzy banki posiadały w momencie wszczęcia *resolution* niewielką ilość długoterminowych instrumentów dłużnych znajdujących się w hierarchii roszczeń niżej niż depozyty niegwarantowane. Jak zauważył Gruenberg (2019) w sytuacji, gdy bank finansuje się głównie depozytami, które nie są objęte ochroną oraz jednocześnie posiada niewielką ilość dłużnych instrumentów mogących pokryć straty, wówczas przeprowadzanie *resolution* przy poszanowaniu zasady najmniejszego kosztu może wymagać obciąż-

¹⁸ W celu zapewnienia odpowiedniej zdolności do absorpcji strat banku z jego własnych zasobów wprowadzono na poziomie globalnym wymóg w zakresie całkowitej zdolności do absorpcji strat (ang. *total loss absorbing capacity*, TLAC), który ma zastosowanie jedynie do największych banków systemowo ważnych w skali globalnej (tzw. *global systemically important banks*, G-SIBs). Od stycznia 2022 r. wymóg ten obowiązuje w pełnej wysokości, tzn. instrumenty kwalifikujące się do TLAC muszą stanowić co najmniej 18% aktywów ważonych ryzykiem (ang. *risk weighted assets*, RWA) oraz 6,75% miary ekspozycji całkowitej wykazywanej we wskaźniku dźwigni (ang. *leverage exposure measure*, LEM). Są to jednak minimalne wymogi, dlatego poszczególne jurysdykcje mogą je zaostrzyć. Przykładowo, w USA wymóg TLAC dla G-SIBs wynosi 18% RWA oraz 7,5% LEM. Amerykańskie G-SIBs są też zobowiązane utrzymywać co najmniej 1/3 wymogu TLAC w długoterminowych instrumentach dłużnych. Z kolei w UE rozszerzono koncepcję TLAC na wszystkie banki wprowadzając wymóg MREL, który jest ustalany indywidualnie przez organ *resolution* w zależności od wielkości banku, przy czym dla banków G-SIBs obowiązują wymogi zgodne ze standardem TLAC (18% RWA i 6,75% LEM), a dla banków z aktywami powyżej 100 mld EUR (tzw. *top tier*) minimalny wymóg ustalono na poziomie 13,5% RWA i 5% LEM.

żenia stratami deponentów nieobjętych gwarancją. To z kolei może wywołać panikę bankową i wymagać interwencji organów publicznych w celu utrzymania stabilności finansowej. W marcu 2023 r. tak też się stało w USA¹⁹.

Na forum międzynarodowym zdaje się panować zgoda co do tego, że pożądane jest, by również mniejsze banki (czyli te, wobec których najczęściej stosuje się strategię transferu) posiadały pewną pulę kwalifikowalnych instrumentów dłużnych, które pokrywają straty przed deponentami nieobjętymi gwarancją (FSB 2023). W wydawnym w listopadzie 2024 r. komunikacie FSB (2024) zachęca wręcz władze krajowe do nałożenia wymogu w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat także na banki, które nie są systemowo ważne w kontekście globalnym, ale mogą okazać się systemowe w momencie upadku (ang. *banks systemic in failure*). W USA wymóg TLAC obowiązuje wyłącznie G-SIBs, ale na fali wniosków z zawirowania w sektorze bankowym w 2023 r. planuje się wprowadzić podobny wymóg dla dużych banków regionalnych, których aktywa wynoszą co najmniej 100 mld USD (FDIC 2023b). Takie banki miałyby zostać zobowiązane do utrzymywania pewnego minimalnego poziomu długoterminowych instrumentów dłużnych (ang. *long-term debt*, LTD). Wymóg ten ma w zamyśle regulatorów poprawić bezpieczeństwo tych banków oraz możliwość przeprowadzenia ich *resolution* (ang. *resolvability*), a także ograniczyć koszty ewentualnych działań antykryzysowych po stronie funduszu gwarancyjnego. Warto zauważyć, że unijne podejście do tej kwestii jest bardziej konserwatywne, gdyż zgodnie z BRRD wymóg MREL jest nakładany na wszystkie banki, a jego wysokość jest ustalana indywidualnie przez organ *resolution*.

Zbudowanie wewnętrznej zdolności banku do absorpcji strat jest konieczne, ale może okazać się niewystarczające, w szczególności, jeśli podczas transferu wystąpi luka finansowa (tzn. gdy wartość transferowanych aktywów jest mniejsza niż wartość przejmowanych zobowiązań). W takiej sytuacji konieczne jest pozyskanie wsparcia finansowego z zewnątrz, najczęściej z funduszu gwarancyjnego. Jednakże możliwość oraz skala zaangażowania finansowego DGS zależy od dwóch kluczowych elementów: metodologii testu najmniejszego kosztu (LCT) oraz usytuowania DGS w hierarchii roszczeń. Zgodnie z zasadą najmniejszego kosztu DGS, stojąc przed wyborem, czy wypłacić depozyty gwarantowane, czy podjąć działania alternatywne (np. wsparcie strategii transferu) powinien wybrać tę opcję, która generuje dla niego jak najmniejsze koszty. Zatem koszt ewentualnego wsparcia strategii transferu jest porównywany z kosztem postępowania upadłościowego połączonego z wypłatą depozytów gwarantowanych, które to jest scenariuszem bazowym. Costa i in. (2022) wskazują, że wynik testu najmniejszego kosztu jest uzależniony od wielu czynników, wśród których należy wskazać pozycję DGS w hierarchii roszczeń i wynikającą z tego stopę odzysków dla DGS (ang. *recovery rate*), a także rodzaje kosztów, które są uwzględnione w metodologii, w szczególności, czy uwzględnia się koszty pośrednie związane z szerszym wpływem wypłaty depozytów gwarantowanych, jak np. konieczność poboru składek *ex-post* w celu od-

¹⁹ Opis przebiegu wydarzeń w amerykańskim sektorze bankowym w pierwszej połowie 2023 r. można znaleźć m.in. w: Adrian i in. (2024), Michalewicz (2023) i FSB (2023).

budowy funduszu gwarancyjnego, czy też możliwy efekt zarażania. Z racji tego, że koszty pośrednie mogą być znaczne (bo obejmują skutki systemowe), to ich ujęcie w LCT powoduje, iż wypłata depozytów gwarantowanych staje się bardziej kosztowna niż wsparcie strategii transferu. Z kolei Doubler i in. (2020) przeanalizowali zalety i wady różnych typów uprzywilejowania depozytów w hierarchii roszczeń i ustalili, że w kontekście zastosowania strategii transferu najkorzystniejsza okazuje się ogólna preferencja deponentów (ang. *general depositor preference*), w której wszyscy deponenti mają tę samą pozycję w hierarchii roszczeń w postępowaniu upadłościowym i jednocześnie znajdują się wyżej w tej hierarchii niż inni zwykli niezabezpieczeni wierzyciele. Przy takim usytuowaniu depozytów w hierarchii roszczeń, w hipotetycznej sytuacji postępowania upadłościowego i związanej z tym wypłaty środków gwarantowanych, DGS wchodząc w prawa deponentów objętych gwarancją, musi dzielić się odzyskami z innymi kategoriami deponentów (*pari passu*), przez co jego stopa odzysku jest mniejsza niż w przypadku gdy depozyty gwarantowane mają pozycję superuprzywilejowaną (ang. *superpreference od deposits*). W konsekwencji przy ogólnej preferencji deponentów wypłata depozytów gwarantowanych staje się opcją bardziej kosztowną niż działania alternatywne, a zatem DGS ma silne przesłanki, by wspierać finansowo strategię transferu. Potwierdzają to badania De Aldisio i in. (2019), którzy z kolei wykazali, że superuprzywilejowana pozycja depozytów gwarantowanych (a zatem i DGS) – przy założeniu stosowania testu najmniejszego kosztu – oznacza, że bardziej preferowaną opcją przez DGS staje się wypłata depozytów, która jest po prostu dla niego mniej kosztowna. Jednocześnie jednak w skali systemu koszty likwidacji banku są znacznie wyższe²⁰ niż koszty działań alternatywnych wspartych finansowo przez DGS²¹.

Wsparcie finansowe procesu *resolution*, a zatem i realizacji strategii transferu może być także finansowane z funduszu *resolution*. Tworzenie odrębnych funduszy *resolution* finansowanych składkami sektora bankowego stanowiło jedną z rekomendacji zawartych w *Key Attributes* FSB, która została wprowadzona w UE²². Środki funduszu *resolution* mogą być przeznaczone na działania związane ze stosowaniem narzędzi *resolution*, a więc także na ewentualne dotacje dla rynkowego nabywcy w sytuacji, gdy wartość przejmowanych przez niego zobowiązań (głównie depozytów) jest większa niż wartość nabywanych praw i aktywów banku poddanego *resolution*. Fundusze *resolution* mogą także np. wnieść wkład kapitałowy do banku pomostowego lub podmiotu zarządzającego aktywami, udzielać pożyczek lub gwarancji oraz finansować inne działania mające na celu utrzymanie funkcji krytycz-

²⁰ Superuprzywilejowanie depozytów (a zatem i DGS) powoduje, że w trakcie postępowania upadłościowego niezabezpieczeni wierzycieli banku ponoszą znacznie większe straty niż ponieśliby w postępowaniu upadłościowym, w którym DGS nie byłby superuprzywilejowany.

²¹ Taki efekt superuprzywilejowania depozytów w kontekście zaangażowania DGS w *resolution* był jedną z przesłanek rewizji ram zarządzania kryzysowego. Więcej w: Dobrzańska (2021, 2024).

²² W UE fundusze *resolution* są finansowane zgodnie z tzw. modelem hybrydowym, czyli zarówno składkami *ex-ante*, jak i składkami *ex-post* wnoszonymi przez banki. Każde wykorzystanie środków z funduszu wymusza konieczność wznowienia poboru składek *ex-ante*, by powrócić do minimalnego poziomu docelowego. Z kolei składki *ex-post* są pobierane w sytuacji nadzwyczajnej, gdy dostępne w funduszu środki nie wystarczają na sfinansowanie prowadzonych działań *resolution*.

nych banku poddanego *resolution* oraz ochronę stabilności systemu finansowego (Croitoru i in. 2018). Warto zauważyć, że wykorzystanie środków z funduszu *resolution* powinno być ograniczone pewnymi warunkami, by zapobiec ryzyku pokusy nadużycia. Przykładowo, w UE wprowadzono następujące restrykcje w wykorzystaniu funduszy *resolution*. Pierwszym warunkiem skorzystania z funduszu *resolution* jest konieczność pokrycia strat banku poddanego *resolution* przez jego właścicieli i wierzycieli, zgodnie z ogólną zasadą *resolution*, że właściciele i niezabezpieczeni wierzyciele banku ponoszą straty w pierwszej kolejności. Co istotne, BRRD wymaga, aby w ten sposób zostały pokryte straty w wysokości co najmniej 8% całkowitych zobowiązań i funduszy własnych (ang. *total liabilities and own funds*, TLOF) banku poddanego *resolution*. Wspomniany wcześniej wymóg MREL wprowadzony przez BRRD ma na celu zapewnienie, że warunek ten będzie spełniony w przypadku wszczęcia *resolution* (Restoy i in. 2020). Niemniej jednak, pewne trudności z jego spełnieniem mogą się pojawić w przypadku mniejszych banków finansujących się głównie kapitałem i depozytami, które nie posiadają odpowiednio dużej puli długoterminowych instrumentów dłużnych, które można być wykorzystać na pokrycie strat banku²³. Drugim ograniczeniem jest wskazanie w BRRD, że maksymalne wsparcie z funduszu *resolution* nie może przekroczyć 5% całkowitych zobowiązań i funduszy własnych banku. Ze względu na te warunki, jak i ograniczone środki funduszu *resolution*²⁴, wydaje się, że optymalnym rozwiązaniem jest zapewnienie organom *resolution* odpowiedniej elastyczności i możliwości skorzystania zarówno ze środków funduszu *resolution*, jak i DGS, w zależności od okoliczności danej procedury *resolution*. Konieczne jest jednak określenie sekwencji wykorzystania tych funduszy.

Kolejną istotną kwestią jest odpowiednie przygotowanie samej transakcji transferu oraz działań ją wspierających, w tym zapewnienie możliwości wydzielenia (ang. *separability*²⁵) oraz przenoszenia (ang. *transferability*) poszczególnych składników bilansu, a także zdolności do szybkiego generowania danych niezbędnych do wyceny banku i *due diligence*. Na etapie planowania powinno się określić tzw. zakres transferu/przeniesienia (ang. *transfer perimeter*) wskazując, jakie portfele aktywów lub/i zobowiązań będą polegać przeniesieniu, przy czym ustalając zakres transferu należy uwzględnić zarówno cele *resolution* oraz funkcje krytyczne pełnione przez bank, jak i wzajemne powiązania wewnątrz banku (EBA 2022). Warto zaznaczyć, że na etapie planowania strategii transferu ważne jest aktywne zaangażowanie banku, który powinien wspierać organ *resolution* w analizach. Przykładowo, SRB (2021) wymaga od banków z zaplanowaną strategią transferu

²³ Właśnie pod kątem ułatwienia *resolution* takich banków proponowane są zmiany w unijnych ramach zarządzania kryzysowego i gwarancji depozytów przedstawione przez Komisję Europejską w kwietniu 2023 r.

²⁴ Poziom docelowy funduszy *resolution* wynosi 1% depozytów gwarantowanych zgromadzonych w bankach danej jurysdykcji.

²⁵ SRB (2021) definiuje możliwości rozdzielenia (ang. *separability*) jako zdolność banku do przeniesienia: (i) podmiotów prawnych, (ii) linii biznesowych lub (iii) portfeli aktywów oraz zobowiązań w krótkim terminie na rzecz osoby trzeciej.

przygotowania dwóch dokumentów: (i) raportu analitycznego dotyczącego możliwości wydzielenia (ang. *separability analysis report*, SAR) oraz (ii) operacyjnego podręcznika transferu (ang. *transfer playbook*). Ten pierwszy służy prezentacji oraz pogłębionej analizie wszystkich istotnych aspektów (prawnych, finansowych, operacyjnych i biznesowych) związanych z transakcją transferu. Z kolei ten drugi ma na celu przygotowanie banku od strony operacyjnej do wdrożenia strategii transferu. Dokument ten powinien zawierać opis procesów oraz konkretnych działań, wraz z jednostkami organizacyjnymi odpowiedzialnymi za ich realizację, niezbędnymi do określenia zakresu przeniesienia, sporządzenia dokumentów i generowania danych na potrzeby *virtual data room*, a także skutecznego wdrożenia strategii *resolution*, zarówno w systemach informatycznych banku, jak i pod względem prawnym. Bank powinien także przeanalizować wszelkie umowy pod kątem możliwości skutecznego zastosowania strategii transferu, w tym zapewnienia dostępu do kluczowych dostawców usług bądź infrastruktury rynku finansowego, a także możliwych skutków podatkowych (EBA 2022; SRB 2021). Na podstawie przeprowadzonych analiz należy zidentyfikować możliwe przeszkody w sprawnym wdrożeniu strategii transferu oraz podjąć działania w celu ich eliminacji bądź ograniczenia. Natomiast organ *resolution* powinien przygotować się do procesu sprzedaży, tj. określić harmonogram sprzedaży, kluczowe terminy, procesy i podprocesy z jasnym podziałem zadań i osób za nie odpowiedzialnych, a także projekty dokumentacji dotyczącej sprzedaży (EBA 2022). Ze względu na charakter procedury *resolution*, ważne jest także zapewnienie poufnych kanałów komunikacji z potencjalnymi nabywcami oraz przyjęcie ogólnej strategii komunikacyjnej z różnymi interesariuszami banku.

Podsumowanie

Doświadczenia ostatnich lat pokazują, że dominującą metodą stosowaną w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków (patrz aneks 1) jest strategia transferu polegająca na przeniesieniu wszystkich bądź wybranych aktywów i zobowiązań z banku problemowego do nowego, rynkowego nabywcy. Wstępną decyzję o stosowaniu wobec danego banku strategii transferu (w przypadku wszczęcia *resolution*) dokonuje organ *resolution* na etapie planowania *resolution*, co pozwala zarówno organowi *resolution*, jak i danemu bankowi na podjęcie odpowiednich działań przygotowawczych. Przedstawiona w niniejszym artykule analiza wskazała na wiele zalet strategii transferu w porównaniu do alternatywnej strategii *bail-in*, jak i klasycznej procedury postępowania upadłościowego. Mniejsze wymagania w zakresie wewnętrznej zdolności do absorpcji strat, sprawiają, że strategię transferu mogą być szczególnie przydatne wobec banków mniejszych, finansujących się w znacznym stopniu depozytami. Transfer z reguły obejmuje cały portfel depozytów, gwarantując wszystkim deponentom stały dostęp do ich środków, co znacznie przyczynia się do zapewnienia stabilności finansowej. Powodzenie strategii transferu jest jednak uzależnione od wielu czynników, wśród których kluczowe jest znalezienie chętnego nabywcy na wszystkie bądź wybrane składniki bilansu banku

problemowego. Równie istotne jest zaangażowanie i wsparcie finansowe ze strony systemu gwarancji depozytów lub/i funduszu *resolution*. Odpowiednie przygotowanie transakcji transferu od strony operacyjnej, zarówno po stronie banku, jak i organu *resolution*, jest kolejnym warunkiem powodzenia całej transakcji. Dobrą praktyką jest także przygotowanie tzw. strategii alternatywnej poprzez wykorzystanie banku pomostowego, która zostanie wdrożona w przypadku braku chętnego nabywcy.

Bibliografia

Adrian T., Abbas N., Ramirez S.L., Dionis G.F. (2024), *The US Banking Sector since the March 2023 Turmoil: Navigating the Aftermath*, Global Financial Stability Note, Note 2024/001, International Monetary Fund.

Baudino P., Johnston Ross E., Van Roosebeke B., Vrbaski R. (2023), *Bank transfers in resolution – practices and lessons*, FSI Insights on policy implementation, No 55, Financial Stability Institute, December.

BFG (2024), *Metodyka MREL*.

Costa N., Van Roosebeke B., Vrbaski R., Walters R. (2022), *Counting the cost of payout: constraints for deposit insurers in funding bank failure management*, FSI Insights on policy implementation No. 45, Financial Stability Institute, Bank for International Settlements.

Croitoru O., Dobler M., Molin J. (2018), *Resolution Funding: Who Pays When Financial Institutions Fail?*, Technical Notes and Manuals 18/01, International Monetary Fund.

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

Dobrzańska A. (2021), *Unijne ramy zarządzania kryzysowego w sektorze bankowym – główne problemy do rozwiązania*, „Bezpieczny Bank”, 84(3).

Dobrzańska A. (2024), *W kierunku większej roli systemów gwarancji depozytów w unijnych ramach zarządzania kryzysowego*, „Bezpieczny Bank”, 93(4).

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

Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniająca dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012, Dz.U. UE L 173/190 z dnia 12.6.2014.

EBA (2022), *Final Report, Guidelines for institutions and resolution authorities to complement the resolvability assessment for transfer strategies (Transferability guidelines)*, EBA/GL/2022/11.

EBA (2024), *MREL Dashboard, 1Q and 2Q 2024*.

European Commission (2023) *Commission Staff Working Document, Impact Assessment Report* Accompanying the Proposals for a Directive of the European Parliament and Council amending Directive 2014/59/EU as regards early intervention measures, conditions for resolution and financing of resolution action, Regulation of the European Parliament and Council amending Regulation (EU) 806/2014 as regards early intervention measures, conditions for resolution and financing of resolution action, Directive of the European Parliament and Council amending Directive 2014/49/EU as regards the scope of deposit protection, use of deposit guarantee schemes funds, cross-border cooperation and transparency, SWD(2023) 225 final.

Fed (2023), *Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank*, April.

Feldberg G., Mott C. (2023), *The 2023 Banking Crisis: Lesson about Bail-in*, Yale School of Management.

FDIC (2017), *Crisis and Response: An FDIC History, 2008–2013*.

FDIC (2023a), *FDIC's Supervision of Signature Bank*, April.

FDIC (2023b), *Fact Sheet on Proposed Rule to Require Large Banks to Maintain Long-Term Debt to Improve Financial Stability and Resolution*.

FSB (2013), *Recovery and Resolution Planning for Systemically Important Financial Institutions: Guidance on Identification of Critical Functions and Critical Shared Services*, July.

FSB (2023), *2023 Bank Failures, Preliminary lessons learnt for resolution*, October.

FSB (2024), *The importance of resolution planning and loss-absorbing capacity for banks systemic in failure*, Public Statement.

Gruenberg M. (2019), *An Underappreciated Risk: The Resolution of Large Regional Banks in the United States*, speech at The Brookings Institution Center on Regulation and Markets, October 16.

Michalewicz J. (2023), *Fala kryzysowa w systemach bankowych USA i Szwajcarii w marcu 2023 roku*, „Bezpieczny Bank”, 91(2).

Restoy F. (2023), *MREL for sale of business resolution strategies*, FSI Briefs No 20, September.

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

Ringe W.-G. (2017), *Bail-in between Liquidity and Solvency*, Legal Research Paper Series, Paper No 33/2016, University of Oxford.

SRB (2020), *Expectation for banks*.

SRB (2021), *Operational Guidance for banks on separability for transfer tools*.

SRB (2023), *Resolvability of banking union banks: 2022*, September.

SRB (2024a), *Minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL)*.

SRB (2024b), *Small and Medium-sized banks: Resolution planning and crisis management for less significant institutions in 2023 and 2024*, September.

SRB (2024c), SRB MREL Dashboard 2Q2024.

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

Swiss National Bank (2023), *Financial Stability Report*.

Szczepańska O., Dobrzańska A., Zdanowicz B. (2015), *Resolution, czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłością*, NBP.

Tröger T.H. (2018), *Too Complex to Work: A Critical Assessment of the Bail-in Tool under the European Bank Recovery and Resolution Regime*, SAFE Working Paper No 179.

Zhou J., Rutledge V., Bossu W., Dobler M., Jassaud N., Moore M. (2012), *From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions*, IMF Staff Discussion Note, SDN/12/03, International Monetary Fund.

Aneks 1. Wybrane przykłady zastosowania strategii transferu po 2016 r.

Tabela 1. Przykłady resolution banków przeprowadzone według strategii transferu

Lp.	Kraj	Rok	Nazwa banku poddanego resolution	Nazwa podmiotu przejmującego	Typ transakcji transferu
1	Hiszpania	2017	Banco Popular Español S.A.	Banco Santander S.A.	share deal
2	Polska	2020	Idea Bank S.A.	Bank Pekao S.A.	asset deal
3	Chorwacja	2022	Sberbank d.d Zagreb	Hrvatska Poštanska Banka	share deal
4	Słowenia	2022	Sberbank banka d.d.	Bank to Nova Ljubljanska Banka d.d.	share deal
5	Polska	2022	Bank Spółdzielczy w Przemkowie	SGB-Bank S.A.	asset deal
6	USA	2023	First Republic Bank	JPMorgan Chase Bank	asset deal

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Przykłady *resolution* banków z wykorzystaniem tymczasowego rozwiązania w postaci banku pomostowego

Lp.	Kraj	Rok	Nazwa banku poddanego <i>resolution</i>	Nazwa banku pomostowego	Nazwa ostatecznego nabywcy rynkowego	Typ transakcji transferu
1	Polska	2020	Podkarpacki Bank Spółdzielczy w Sanoku (PBS)	Bank Nowy BFG S.A.	Wielkopolski Bank Spółdzielczy, działający pod marką neoBank	<i>share deal</i> **
2	Polska	2022	Getin Noble Bank S.A.	Bank BFG S.A., działający pod nazwą VeloBank,	Cerberus Capital Management, L.P.	<i>share deal</i> **
3	USA	2023	Silicon Valley Bank	Silicon Valley Bridge Bank N.A.	First Citizens Bank	<i>asset deal</i>
4	USA	2023	Signature Bank	Signature Bridge Bank N.A.	Flagstar Bank	<i>asset deal</i>

** Do banku pomostowego trafiła wydzielona część biznesu banku poddanego *resolution*. Natomiast sprzedaż banku pomostowego miała charakter transakcji *share deal*, gdzie sprzedaży podlegały akcje banku pomostowego.

Źródło: opracowanie własne.

Leszek Leśniewski
ORCID: 0000-0002-2994-5900
leszek.lesniewski@sopocka.edu.pl

Komparatywna analiza sektora bankowego w Polsce i w Szwecji w czasie kryzysów lat 90. XX w., globalnego kryzysu finansowego oraz pandemii COVID-19

Streszczenie

Artykuł dotyczy porównania sytuacji sektora bankowego w Polsce oraz w Szwecji. Przyjęto trzy okresy dekonjunktury: kryzysy lat 90. XX w., globalny kryzys finansowy oraz spowolnienie gospodarcze związane z wystąpieniem pandemii COVID-19. Wybór był determinowany przeprowadzonym przeglądem literatury na temat mechanizmów kryzysów finansowych w krajach Unii Europejskiej. Celem opracowania jest dokonanie oceny w jakim stopniu trzy kryzysy wpłynęły na polski i szwedzki sektor bankowy. Przeprowadzona analiza dla polskiego i szwedzkiego sektora bankowego w badanych latach 1990–2022 potwierdziła utrzymującą się prawidłową kondycję finansową. W Polsce zmiany w sektorze bankowym nastąpiły w większym stopniu w czasie pandemii COVID-19 niż w okresie globalnego kryzysu. Natomiast w Szwecji zmiany te miały miejsce w większym stopniu w czasie globalnego kryzysu niż podczas pandemii. Szwecja w następstwie zdobytego doświadczenia z przebytych kryzysów nordyckich wyciągnęła wnioski, co poskutkowało lepszą reakcją badanego sektora na kolejne kryzysy. Wnioski te składałyby się na dobry przykład przezwyciężania kryzysu dla Polski w kolejnych latach.

Słowa kluczowe: sektor bankowy, Polska, Szwecja, kryzys

Kody JEL: G21, E63, N24

* Leszek Leśniewski – Sopocka Akademia Nauk Stosowanych w Sopocie.

Comparative analysis of the banking sector in Poland and Sweden during the crises of the 1990s, global financial crisis and COVID-19 pandemic

Abstract

The article concerns the comparison of the situation of the banking sector in Poland and Sweden. Three periods of economic downturn adopted: the crises of the 1990s, the global financial crisis and the economic slowdown related to the COVID-19 pandemic. The choice was determined by a literature review on the mechanisms of financial crises in the European Union countries. The aim of the article is to assess the extent to which the three crises have affected the Polish and Swedish banking sectors. The analysis carried out for the Polish and Swedish banking sectors for the surveyed years 1990-2022 confirmed the continuing normal financial condition. In Poland, changes in the banking sector took place to a greater extent during the COVID-19 pandemic than during the global crisis. In Sweden, on the other hand, these changes took place to a greater extent during the global crisis than during the pandemic. Sweden, following the experience gained from the Nordic crises, drew conclusions, which resulted in a better response of the surveyed sector to subsequent crises. These conclusions would be a good example of overcoming the crisis for Polish in the coming years.

Key words: banking sector, Poland, Sweden, crisis

JEL codes: G21, E63, N24

Wstęp

System bankowy odgrywa istotną rolę w gospodarkach poszczególnych państw. Działając w sposób efektywny poprawia sytuację społeczno-gospodarczą (Mishkin 2001; Sepp 2011). W literaturze przedmiotu dominują artykuły skupiające się mechanizmach kryzysów finansowych. Z jednej strony tylko na badaniach sektora bankowego odnoszących się do jednego kraju, np. Polski lub Szwecji, na tle grupy krajów na podobnym poziomie rozwoju społeczno-gospodarczego. Z drugiej strony odnoszą się tylko do porównania jednego lub dwóch kryzysów, np. kryzysy nordyckie w porównaniu z kryzysem globalnym. Zmiany związane z wystąpieniem kryzysów w latach 90. XX w. w Polsce i Szwecji były zjawiskami lokalnymi – lub dokładniej – regionalnymi. Z kolei kryzys zapoczątkowany w Stanach Zjednoczonych w 2008 r. miał charakter globalny¹ (Anderton i Tewolde 2011; Bernanke 2018; Miklaszewska 2023). Natomiast wybuch pandemii COVID-19 miał podłoże nieekonomiczne² (Aldasoro i in. 2020). Wszystkie te spowolnienia w mniejszym lub większym stopniu wpłynęły na

¹ Dla celów niniejszego artykułu zdefiniowano ten kryzys, jako kryzys globalny. Kryzys ten z racji swych pierwotnych źródeł stworzył szereg wyzwań oraz zagrożeń, wobec jakich stanęły rynki finansowe. Globalny charakter kryzysu sprawił, że swym zasięgiem – porównywanym do Wielkiego Kryzysu – objął on całą gospodarkę światową oraz większość jej dziedzin.

² W zgodzie z literaturą przedmiotu oraz dla uproszczenia, w artykule przyjęto, że okres po wybuchu pandemii COVID-19 nazywany jest spowolnieniem gospodarczym. Sektory bankowe w poszczególnych krajach odczuły negatywne skutki – mimo niefinansowego charakteru pandemii – w porównaniu z innymi sektorami, a także w porównaniu z poprzednimi kryzysami.

sytuację oraz podejmowanie działań związanych z funkcjonowaniem sektorów bankowych. Kryzysy nordyckie to uznawane za pierwsze kryzysy o charakterze systemowym, które dotknęły Danię, Finlandię, Norwegię i Szwecję w latach 80. i 90. XX w. Z kolei w latach 80. i 90 XX w. w państwach Europy Środkowo-Wschodniej wystąpiły kryzysy o charakterze gospodarczym, które w literaturze przedmiotu nazywane są kryzysami w państwach transformacji. Dodatkowo ciąg zdarzeń, który przyczynił się do wybuchu kryzysu globalnego, rozpoczął się w drugiej połowie lat 90. – po lub w trakcie kryzysów nordyckich oraz kryzysów w państwach transformacji. Jeszcze z innej strony twierdzi się, że Europa od 2007 r. znajduje się w „permanentnym kryzysie”, który wykracza poza pandemię COVID-19³. Z tego względu dobór dwóch odmiennych krajowych sektorów bankowych – polskiego i szwedzkiego – oraz trzech odmiennych okresów dekonunktury determinowany był zróżnicowaniem reakcji badanych krajów na poszczególne kryzysy, a także powtarzalnością schematów występowania kryzysów w krajach europejskich w XX w. i XXI w.⁴

Wypełniając taką lukę badawczą, w niniejszym artykule podjęto próbę odpowiedzi na pytanie badawcze: czy i w jakim zakresie kryzysy w latach 90. XX w., po 2008 r. oraz po 2019 r. wpłynęły na sytuację polskiego i szwedzkiego sektora bankowego?

Głównym celem artykułu jest dokonanie oceny w jakim stopniu kryzysy lat 90. XX w., globalny kryzys finansowy i spowolnienie gospodarcze związane z wystąpieniem pandemii COVID-19 wpłynęły na polski i szwedzki sektor bankowy. Realizacji tak sformułowanego celu głównego pracy posłużyły przyjęte cele szczegółowe, tj.: zbadanie uwarunkowań gospodarczych w Polsce i Szwecji po 1990 r.; porównanie podobieństw oraz różnic charakteryzujących polski i szwedzki sektor bankowy; ocena sytuacji w sektorze bankowym w Polsce i Szwecji w latach 1990–2022.

W oparciu o literaturę przedmiotu w artykule przyjęto tezę: reakcja szwedzkiego sektora bankowego na kryzys globalny oraz spowolnienie związane z wystąpieniem pandemii COVID-19 była lepsza niż w przypadku Polski. Reakcja ta wynikała z doświadczenia szwedzkiego sektora bankowego zdobytego po kryzysie nordyckim lat 90. XX w.

Metodami badawczymi, które posłużyły realizacji tak sformułowanego celu oraz weryfikacji tak sformułowanej tezy, są: analiza literatury przedmiotu, statystyczna analiza porównawcza oraz analiza przypadku – z wykorzystaniem analizy wskaźnikowej.

W pierwszej części przedstawiono uwarunkowania sytuacji gospodarczej w Polsce i w Szwecji w latach 1990–2022. Druga część poświęcona jest charakterystyce polskiego oraz szwedzkiego sektora bankowego. W części trzeciej zaprezentowano wyniki z przeprowadzonego badania sektora bankowego za pomocą zmodyfikowanej metody Du Ponta, z wykorzystaniem wybranych mierników finansowych.

³ Właściwym jest zarówno porównanie osobno trzech okresów dekonunktury po 1990 r. oraz przyjęcie pełnego okresu badawczego 1990–2022. Obydwa podejścia zostały zaprezentowane w niniejszym artykule.

⁴ Por. m.in. z Laeven i Valencia (2020), Barik (2022), Ozili (2023), Shamshadali, Abdul Gafoor i Daimari (2024).

1. Uwarunkowania gospodarcze w Polsce i Szwecji po 1990 r.

Lata 1990–2022 to okres ogólnosiłowej, silnie wzrostowej tendencji pod względem wytwarzanego PKB, zahamowywanej jedynie w okresach kryzysów. Z tego względu z punktu widzenia analizowanych państw istotne jest przedstawienie warunków gospodarczych panujących w otoczeniu sektora bankowego w Polsce i w Szwecji. Państwa te różnią się w zakresie rozwoju społeczno-gospodarczego. Na podstawie wybranych rankingów potwierdzają to międzynarodowe indeksy. *Global Competitiveness Index* w 2019 r. dla Polski wyniósł 68,9, natomiast dla Szwecji 81,2. Najwyżej w obydwóch państwach została oceniona stabilność makroekonomiczna, z kolei najniżej: w Polsce – zdolność do innowacji, a w Szwecji wielkość rynku. *International Institute for Management Development* wskazał w 2022 r. wartość indeksu konkurencyjności dla Polski na poziomie 60,48 (najwyżej oceniono poziom zatrudnienia, najniżej oceniono przepisy dotyczące działalności gospodarczej), natomiast dla Szwecji na poziomie 91,86 (najwyżej oceniono zdrowie i środowisko, najniżej oceniono politykę podatkową). Według *United Nations Development Programme*, wartość *Human Development Index* w Polsce wzrosła z 0,716 (w 1990 r.) do 0,876 (w 2021 r.), a w Szwecji z 0,810 (w 1990 r.) do 0,947 (w 2021 r.). W Polsce w 2022 r. *Index of Economic Freedom* osiągnął wartość 67,7, natomiast w Szwecji 77,5. Z kolei według danych *Better Life Index* w 2021 r. Polska znalazła się na 25. miejscu, a Szwecja na 4. miejscu. Natomiast *Global Findex* w 2021 r. dla Polski i Szwecji osiągnął wartość odpowiednio: 1,45 i 1,44.

Warunki makroekonomiczne u progu transformacji rynkowej charakteryzowały się: brakiem możliwości obsługi długu zagranicznego, galopującą inflacją, niskim poziomem PKB *per capita* (Feldstein 2011). Skala trudności w Polsce była związana z określeniem odpowiedniej „kombinacji” realizacji polityki fiskalnej, pieniężnej i kursowej. Wdrażaniu programów stabilizacyjnych towarzyszyły niesprzyjające uwarunkowania zewnętrzne, m.in. rozpad Związku Radzieckiego (Belka 2013; Kowalski 2013). Recesja w Polsce była stosunkowo łagodna w porównaniu do pozostałych państw Europy Środkowo-Wschodniej⁵. Po 2000 r. w polskiej gospodarce silnie uwidoczniły się: efekt kreacji handlu, inwestowanie w kapitał ludzki oraz nastawienie na rozwój sektora usług. Mimo to w przypadku Polski wyraźny jest brak docelowego modelu kapitalizmu (Schweiger i Magone 2017). Obecnie podstawę ustroju gospodarczego stanowi społeczna gospodarka rynkowa oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych. Inaczej niż w innych państwach Unii Europejskiej artykułowana jest bardziej potrzeba silnego państwa niż rynku i rodziny (Reichardt 2011).

Z przeglądu literatury przedmiotu wynika, że Szwecję kwalifikuje się do grupy państw opiekuńczych – socjaldemokratycznych. Początek budowy szwedzkiego modelu *welfare state* przypada na lata 30. XX w. Nordycki model kapitalizmu (*Nordic welfare state*) odnosi się do społeczno-ekonomicznych rozwiązań przyjętych w państwach nordyckich (Leśniewski 2020). Model ten opiera się na silnym państwie biorącym na siebie odpowiedzialność za dystrybucję dóbr i usług oraz społeczeństwie obywatelskim

⁵ Według Międzynarodowego Funduszu Walutowego w Polsce wystąpił kryzys gospodarczy w latach 1981–1994.

(Brandal, Bratberg i Thorsen 2013). W nordyckim modelu uznaje się, że społeczeństwo i władze publiczne są zasadniczym gwarantem godziwego poziomu życia i bezpieczeństwa socjalnego obywateli (Nowiak 2011). Mniej istotne są natomiast mechanizmy rynkowe oraz rola rodziny. Kryzysy nordyckie⁶ w latach 90. XX w. były punktem zwrotnym dla gospodarki szwedzkiej i nordyckiego modelu kapitalizmu. Nie były one wywołane przez rozwiązania funkcjonujące w ramach poprzedniego ładu gospodarczego, ale poprzez próby jego modyfikacji. Również w przypadku Szwecji załamanie gospodarcze było następstwem ogólnej recesji ekonomicznej w Europie Zachodniej i Wschodniej, wywołanej upadkiem Związku Radzieckiego (Leśniewski 2019). Plany naprawcze skupiły się na oszczędnościach w wydatkach rządowych oraz wypracowaniu korzystnych relacji pomiędzy pracą a kapitałem. Zmiany w realizacji polityki gospodarczej przyniosły oczekiwane efekty. Po 1999 r. Szwecja zaczęła wychodzić z kryzysu gospodarczo-finansowego (Honkapohja 2012; Buckley, Avgouleas i Arner 2018).

Badane państwa wybrały względnie podobną strategię pogłębiania integracji gospodarczej w ramach Unii Europejskiej⁷. Niezależne – w Polsce oraz Szwecji od Europejskiego Banku Centralnego – polityka monetarna, posiadanie własnej waluty, stabilizowanie cen na poziomie krajowym, mogą ugruntować coraz to dłuższą derogację. Bezwzględnie wymagane spełnienie kryteriów konwergencji nominalnej w obecnych warunkach oddala możliwości makroekonomiczne szybkiego i stosunkowo bezpiecznego wejścia do Unii Gospodarczej i Walutowej. Zgodnie z *Raportem o Konwergencji Europejskiego Banku Centralnego* za 2024 r.:

- stopa inflacji HICP (wartość referencyjna 3,3%):
 - w Polsce wynosiła 6,1% (kryterium niespełnione),
 - w Szwecji wynosiła 3,6% (kryterium niespełnione),
- długoterminowe stopy procentowe (wartość referencyjna 4,8%):
 - w Polsce wynosiły średnio 5,6% (kryterium niespełnione),
 - w Szwecji wynosiły średnio 2,5% (kryterium spełnione),
- saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych:
 - w Polsce – deficyt na poziomie 5,1% PKB (kryterium niespełnione),
 - w Szwecji – deficyt na poziomie 0,6% PKB (kryterium spełnione),
- zadłużenie sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB:
 - w Polsce wyniosło 49,6% (kryterium spełnione),
 - w Szwecji wyniosło 31,2% (kryterium spełnione).

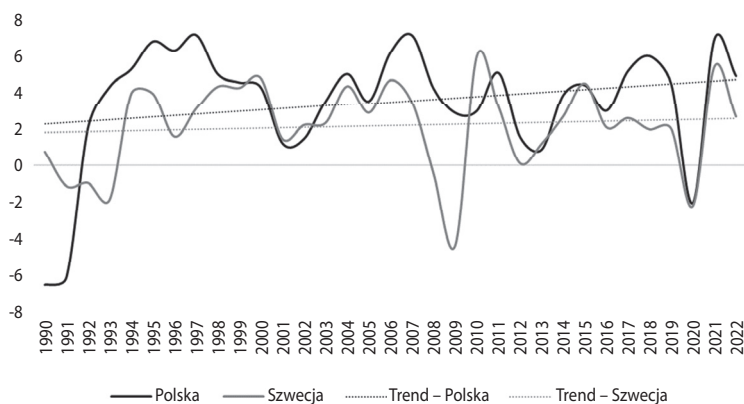
Kryzys, który rozpoczął się w 2008 r. w Stanach Zjednoczonych, uwidoczniał słabości globalnego rynku finansowego i niską jego odporność na wstrząsy (Jonung 2009). Z analizy literatury przedmiotu wynika, że wpływ kryzysu finansowego na gospodarkę europejską okazał się bardzo istotny (Claessens i Kose 2013; Berglund i Ma-

⁶ Według danych *National Bureau of Economic Research* w Szwecji wystąpił kryzys bankowy w 1991 r. oraz walutowy w 1992 r. Z kolei według danych Banku Światowego w Szwecji w latach 1991–1994 miał miejsce kryzys systemowy.

⁷ Do Unii Europejskiej Szwecja przystąpiła 1 stycznia 1995 r., natomiast Polska 1 maja 2004 r. W 2003 r. w Szwecji odbyło się referendum w sprawie przystąpienia do UGiW – ponad połowa mieszkańców opowiedziała się przeciwko wprowadzeniu euro. W Polsce nie odbyło się dotychczas referendum w sprawie przystąpienia do UGiW.

kinen 2019). Większość państw zanotowała ujemną zmianę wzrostu PKB. Zmiany w Szwecji były bardziej widoczne niż w Polsce. W 2009 r. odnotowano wartości tempa wzrostu PKB (w %) dla Polski 2,83, natomiast dla Szwecji -4,34. W 2010 r. nastąpiło wychodzenie z kryzysu. Sytuacja społeczno-gospodarcza w badanych państwach zaczęła się stabilizować. Kolejne wyraźne załamanie nastąpiło w momencie wybuchu pandemii COVID-19 (Miklaszewska i Kil 2023). Spowolnienie gospodarcze z przełomu 2019 r. i 2020 r. było odczuwalne w ujęciu globalnym oraz regionalnym – również w Polsce i Szwecji. Sytuacji makroekonomicznej nie poprawiła eskalacja ukraińsko-rosyjskiego konfliktu zbrojnego. Z danych wynika, że w latach 1990–2022 w obydwu państwach odnotowano trend wzrostowy dla tempa wzrostu PKB. Najniższe wartości wystąpiły w latach 90. XX w., a także w okresie globalnego kryzysu finansowego oraz w trakcie pandemii COVID-19. Największe zmiany (spadek, a następnie wzrost) obejmowały w Polsce lata 1991–1992 oraz 2020–2021, natomiast w Szwecji lata 2009–2010 oraz 2020–2021 (por. rysunek 1).

Rysunek 1. Średnie wartości tempa wzrostu PKB (w %) w Polsce i Szwecji w latach 1990–2022



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego (dostęp 10.01.2025).

Podsumowując uwarunkowania makroekonomiczne, można stwierdzić, że z jednej strony w badanych państwach w latach 90. XX w. doszło do „rewolucji gospodarczej”. W przypadku Polski wynikało to z transformacji ustrojowej, natomiast w przypadku Szwecji z następstw kryzysów nordyckich. Z drugiej strony państwa te wyciągnęły wnioski (Szwecja w większym stopniu, Polska w mniejszym stopniu) wprowadzając rozwiązania zmierzające do poprawy lub utrzymania poziomu rozwoju gospodarczego. Polska i Szwecja w odpowiednim momencie przystąpiły do Unii Europejskiej, ale z przyczyn instytucjonalnych pozostają poza Unią Gospodarczą i Walutową. Warto podkreślić, że analizowane państwa w różnym stopniu zostały dotknięte kryzysem globalnym, ale w podobnym stopniu spowolnieniem związanym z wybuchem pandemii COVID-19.

2. Charakterystyka polskiego oraz szwedzkiego sektora bankowego

Od ponad dekad trwa budowanie systemów bankowych na miarę potrzeb gospodarki polskiej i szwedzkiej. Systemy te przeszły poprzez zmianę od modelu monopolu do modelu konkurencji. Związane było to z usprawnieniem oraz ujednoliceniem otoczenia instytucjonalnego sektora bankowego (Świdarska 2013; Kopiński 2016). Przyjęty dwupoziomowy system bankowy wymagał koncentracji działań banku centralnego (w Polsce – Narodowego Banku Polskiego, w Szwecji – *Riksbank*) na polityce pieniężnej, nastawionej na stabilność cen i utrzymanie wartości pieniądza⁸. Przemiany doprowadziły do tego, że systemy te przestały tworzyć jedynie banki krajowe, a obecnie – oprócz instytucji finansowych, charakterystycznych dla danego państwa – w dużej mierze tworzą go instytucje międzynarodowe (Edvinsson, Jacobson i Waldenstrom 2020).

Współczesne systemy bankowe Polski i Szwecji kształtowały się pod wpływem różnorodnych czynników oddziaływujących na strukturę i funkcjonowanie (Mannasoo i Mayes 2009; European Banking Federation 2022). Z jednej strony systemy te opierają się na uniwersalnym charakterze banków, funkcjonowaniu banków w ramach grup oraz wysokiej koncentracji działalności bankowej. Z drugiej strony w przypadku Szwecji banki komercyjne jako jedyne instytucje finansowe uprawnione są do przyjmowania depozytów od klientów⁹, natomiast w Polsce banki są instytucjami, które jako jedyne posiadają uprawnienia do udzielania kredytów¹⁰. Sprawia to, że polski i szwedzki sektor bankowy ogranicza w pewnym zakresie możliwość swobody konkurencji na rynku finansowym.

Elementem charakterystycznym dla szwedzkiego systemu bankowego jest duża aktywność banków rodzimych poza granicami państwa macierzystego (Chojeczek i Matysek-Jędrzych 2003). Jednocześnie bankowość szwedzka w dużym stopniu ogranicza napływ kapitału zagranicznego. W przypadku Polski struktura kapitału w sektorze bankowym ma odmienny charakter – z przewagą kapitału zagranicznego. Biorąc pod uwagę notowane na krajowych giełdach indeksy (w Szwecji – OMX STOCKHOLM BANKS PI; w Polsce – WIGBANKI), w Szwecji dominuje kapitał szwedzki, islandzki, fiński oraz norweski¹¹, natomiast w Polsce przeważa polski, hiszpański, niemiecki, holenderski i francuski¹². Z tego względu w badanych państwach pozycja instytucji finansowych w odmienny sposób przyczynia się do wyparcia dochodów obszarów usługowych przez banki zagraniczne. Alokowanie funduszy poprzez zagraniczne banki nie musi być zbieżne ze stosowanymi metodami

⁸ W 2004 r. wyznaczono w Polsce cel inflacyjny na poziomie 2,5 proc. z dopuszczalnym przedziałem wahań +/- 1 punkt procentowy. W Szwecji w latach 90. XX w. cel inflacyjny wyznaczono na poziomie 2% (+/- 1 proc.). Dla porównania Europejski Bank Centralny w 2021 r. za cel inflacyjny przyjął poziom 2% w średnim okresie.

⁹ Por. z Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

¹⁰ Por. z Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe.

¹¹ Por. z Company Fact Sheet Nasdaq Stockholm AB 2024.

¹² Por. z Dane sektora bankowego Komisji Nadzoru Finansowego 2023.

banków krajowych, a w konsekwencji prowadzi do odmiennych niż zaplanowane zmian w rozwoju gospodarczym (Havrylchuk 2004; Guibourg i Segendorff 2007; Pawłowska 2016).

Na skutek kryzysów i spowolnień gospodarczych na przełomie XX i XXI w. sektor bankowy został zmuszony do poprawy wiarygodności i wizerunku (Ferreira 2023). W tym celu w Polsce i Szwecji zostały wprowadzone rozwiązania instytucjonalne w zakresie regulacji odnoszących się do sektora finansowego i określające docelowy model bankowości. Systemy gwarantowania depozytów powołano w Polsce w 1994 r. – Bankowy Fundusz Gwarancyjny, natomiast w Szwecji w 1996 r. – Szwedzkie Narodowe Biuro Zarządzania Długiem (szw. *Riksgälden*). W przypadku nadzoru i monitoringu instytucji działających na rynku finansowym organami powołanymi do tego zostały w Szwecji – Urząd Nadzoru Finansowego utworzony 1991 r. (szw. *Finansinspektionen*), natomiast w Polsce – Komisja Nadzoru Finansowego utworzona w 2006 r. (Tropeano 2018). Utrzymanie stabilnego systemu finansowego charakteryzującego się wysokim zaufaniem, poprawnie funkcjonującym rynkiem oraz wysokim poziomem ochrony konsumentów, a także zrównoważonym rozwojem stały się priorytetem ww. instytucji zarówno w Polsce, jak i w Szwecji (Baszyński 2014; Leśniewski 2015; Tran, Nguyen i Nguyen 2022). Potwierdza to, że polski i szwedzki system bankowy charakteryzuje się wysoką stabilnością i bezpieczeństwem¹³.

W sektorach bankowych Polski¹⁴ i Szwecji¹⁵ postępująca stabilizacja sytuacji gospodarczej była widoczna zwłaszcza we wzroście tzw. akcji kredytowej, poprawie wyników finansowych banków oraz zmniejszeniu wysokości rezerw tworzonych na pokrycie ryzyka kredytowego (Harasim 2009; Kluza i Walczyk 2020). W Polsce do 2021 r., a w Szwecji do 2020 r., banki komercyjne funkcjonowały w warunkach bardzo niskich stóp procentowych (Black i in. 2016; Hedstrom i in. 2024). Jednak ze względu na wzrost inflacji, banki centralne rozpoczęły proces podnoszenia stóp procentowych (Kristiansen i Cotten 2020). Doprowadziło to do zmiany dynamiki w udzielaniu kredytów bankowych (Kata i Chmiel 2019). Miały na to przełożenie zmiany w wielkościach stóp międzybankowych STIBOR (*Stockholm Interbank Offered Rate*) oraz WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*).

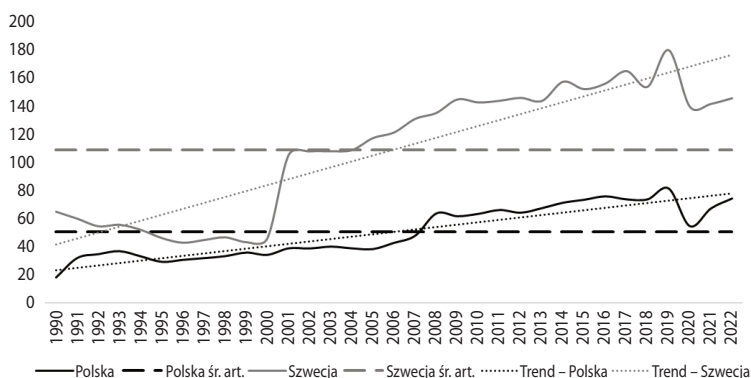
¹³ Por. z Fitchratings for Bank 2023.

¹⁴ Banki w Polsce koncentrują się głównie na następujących obszarach: spółdzielcza bankowość detaliczna, bankowość detaliczna, bankowość korporacyjna. Struktura sektora bankowego obejmowała w 2023 r. 574 banki, aktywa skonsolidowane wyniosły ponad 697 bln EUR. System gwarantowania depozytów wynosił 100 000 EUR. Udział w rynku trzech największych banków wyniósł w 2023 r.: Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. 15,70%; Bank Polska Kasa Opieki S.A. 10,25%; Santander Bank Polska S.A. 8,68%. W Polsce w 2023 r. przypadało około 21 oddziałów banków oraz 68 bankomatów na 100 tys. mieszkańców. Szerzej na ten temat por. z Związek Banków Polskich 2024.

¹⁵ Banki w Szwecji koncentrują się głównie na następujących obszarach: regionalna bankowość detaliczna, bankowość detaliczna, bankowość korporacyjna i inwestycyjna. Struktura sektora bankowego obejmowała w 2023 r. 162 banki, aktywa skonsolidowane wyniosły ponad 1,425.15 bln EUR. System gwarantowania depozytów wynosił 950000 SEK. Udział w rynku trzech największych banków wyniósł w 2023 r.: Skandinaviska Enskilda Banken AB 18,46%; Svenska Handelsbanken AB 14,93%; Swedbank AB 11,42%. W Szwecji w 2023 r. przypadało około 10 oddziałów banków oraz 29 bankomatów na 100 tys. mieszkańców. Szerzej na ten temat por. z Svenska Bankföreningen 2024.

W badanych latach wartości udzielonych kredytów jako procent PKB w badanych krajach miały zbliżoną tendencję – trend wzrostowy. Dodatkowo w krajach tych wystąpiło zróżnicowanie w wielkościach sektorów bankowych. W Szwecji odnotowano stosunkowo wyższy procentowy udział wartości udzielonych kredytów w PKB, w porównaniu do Polski. Wskaźnik ten w Szwecji, przewyższał o ponad 40% wartość odnotowaną dla polskiego sektora bankowego. W badanym okresie w Szwecji istotny wzrost tego wskaźnika nastąpił po 2000 r., z kolei w Polsce po 2007 r. Z danych wynika, że po 2008 r. nie nastąpiło załamanie w polskim i szwedzkim sektorze bankowym. Dopiero spowolnienie związane z pandemią COVID-19 przyczyniło się do spadku wartości udzielanych kredytów do PKB. Wystąpiła zmiana w przypadku Polski z 81% PKB w 2019 r. do 54% PKB w 2020 r., w przypadku Szwecji odpowiednio z 179% PKB do 139% PKB (por. rysunek 2).

Rysunek 2. Wartość udzielonych kredytów (% PKB) w Polsce i Szwecji w latach 1990–2022



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego (dostęp 10.01.2025).

W ramach funkcjonowania sektorów bankowych kluczowymi wyzwaniami, z którymi musiały zmierzyć się w ostatnim czasie banki, stały się nadmierne obciążenia monetarne i fiskalne (Pawłowska 2015; Rakhmatilla 2021). Istotnymi dla konkurencyjności w sektorze okazały się możliwości i wyzwania związane z wprowadzaniem innowacyjnych rozwiązań bankowości elektroniczno-mobilnej oraz rosnący potencjał przedsiębiorstw typu *Fintech* (Murinde, Rizopoulos i Zachariadis 2022; Iwanicz-Drozdowska i Nowak 2024). Ważne wydaje się ciągłe wzmacnianie bezpieczeństwa informatycznego podmiotów finansowych m.in. banków, w celu zachowania odporności w przypadku poważnych zakłóceń operacyjnych, ostatnie związane z wprowadzeniem *Digital Operational Resilience Act (DORA)*.

Tabela 1. Analiza sektora bankowego w Polsce i w Szwecji za pomocą 5 sił Portera

Czynnik warunkujący	Ocena	
	Polska	Szwecja
<i>Siła przetargowa nabywców</i>	4	4
<i>Siła przetargowa dostawców</i>	4	3
<i>Rywalizacja wewnątrz sektora</i>	4	3
<i>Groźba pojawienia się nowych konkurentów</i>	3	2
<i>Groźba pojawienia się nowych substytutów</i>	4	3

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Copenhagen Economics 2024; European Banking Federation 2023.

Opierając się na powyższych argumentach dokonano analizy polskiego i szwedzkiego sektora bankowego za pomocą 5 sił Portera (por. Tabela 1). W pierwszym etapie wyodrębniono czynniki warunkujące. Każdemu czynnikowi przyporządkowana została ocena w skali od 1 do 5, gdzie 1 oznacza bardzo niską, 2 – niską, 3 – umiarkowaną, 4 – wysoką, 5 – bardzo wysoką. Z przeprowadzonej analizy wynika, że siła przetargowa nabywców jest na takim samym poziomie w Polsce i w Szwecji. Na atrakcyjność sektora w najmniejszym stopniu wpływa groźba pojawienia się nowych konkurentów. Siła przetargowa dostawców, rywalizacja wewnątrz sektora oraz groźba pojawienia się nowych substytutów w Polsce została oceniona na poziomie 4. – wyższym niż w Szwecji, czyli na poziomie 3. Potwierdza to, że na sektory bankowe w Polsce i w Szwecji, mimo pewnym podobieństw w ich funkcjonowaniu, wpływają odmienne czynniki wewnętrzne i zewnętrzne.

3. Analiza sektora bankowego za pomocą wybranych mierników¹⁶

W nawiązaniu do powyższych uzasadnień, w tej części artykułu zbadano sytuację sektorów bankowych w Polsce i w Szwecji w trzech okresach dekonjunktury – lata 90. XX w., lata 2008–2010 oraz lata 2019-2021. W tym celu, posłużono się analizą porównawczą wybranych mierników finansowych dla sektorów bankowych (Kowalski i Staniszevska 1998; Bolt i Humphrey 2010; Abreu, Kimura i Sobreiro 2019). Metoda Du Ponta (w niniejszym artykule zmodyfikowana) polega na zintegrowanym zbadaniu zależności pomiędzy kategoriami, tj. zyskiem netto, kapitałem własnym, aktywami ogółem, przychodami ze sprzedaży, kosztami i dochodami ogółem

¹⁶ Przeprowadzone analizy mogą stanowić punkt wyjścia do pogłębionych badań i nie przesądzają o sytuacji sektorów bankowych w obu krajach. Analiza porównawcza może napotkać na ograniczenia wpływające na jakość przeprowadzonego badania ilościowego.

(Vittas 1991; Sobolewski i Stępień 2015; Bhatia i in. 2018; Corbae i Levine 2019). W badaniu wykorzystano następujące wskaźniki:

- rentowność kapitału własnego (ROE) zapisana wzorem:

$$ROE = \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} * 100 \quad (1)$$

- rentowność aktywów (ROA) zapisana wzorem:

$$ROA = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} * 100 \quad (2)$$

- rentowność sprzedaży (ROS) zapisana wzorem:

$$ROS = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}} * 100 \quad (3)$$

- wskaźnik efektywności operacyjnej (CI) zapisany wzorem:

$$CI = \frac{\text{koszty ogółem}}{\text{dochody ogółem}} \quad (4)$$

- mnożnik kapitału własnego (EM) zapisany wzorem:

$$EM = \frac{\text{aktywa ogółem}}{\text{kapitał własny}} \quad (5)$$

- wskaźnik rotacji majątku (WRM) zapisany wzorem:

$$WRM = \frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{aktywa ogółem}} \quad (6)$$

W celu weryfikacji sytuacji sektorów bankowych w czasie trzech spowolnień gospodarczych w Polsce i w Szwecji w latach 1990–2022 porównano średnią arytmetyczną, odchylenie standardowe i współczynnik zmienności dla wskaźników ROE, ROA, ROS, CI, EM i WRM. Spośród badanych państw, na sześć zbadanych wskaźników Szwecja osiągała najwyższe wartości pod względem średniej arytmetycznej dla całego okresu badawczego 1990–2022 w przypadku wskaźników ROE, ROA i WRM, przy czym największa różnica pomiędzy wskaźnikami odnotowanymi w Polsce i Szwecji wystąpiła dla rentowności sprzedaży, a najmniejsza dla rentowności kapitału własnego. Jednocześnie należy zauważyć, że dla tych wskaźników odnotowano taką samą prawidłowość w przypadku odchylenia standardowego. Z kolei, w przypadku wielkości współczynnika zmienności, dla wszystkich wskaźników odnotowano bardzo zbliżone wartości w Polsce i w Szwecji. W badanych państwach dla okresu 1990–2022 dane sektora bankowego nie osiągnęły wartości ujemnych. Pożądaną zależność $ROE > ROA$ (oznaczającą występowanie dźwigni finansowej w sytuacji efektywnego wykorzystania kapitałów własnych) w okresie 1990–2022 w badanych państwach odnotowano we wszystkich badanych latach. W prawidłowo funkcjonującym sektorze bankowym jednoczesna zależność $ROE > ROA > ROS$ dla badanego okresu 1990–2022 nie została

odnotowana w żadnym roku. W Polsce dla całego badanego okresu tendencję wzrostową wykazywał tylko jeden wskaźnik, tj. rentowność sprzedaży. Z kolei w Szwecji tendencja wzrostowa została odnotowana dla czterech wskaźników, tj. ROE, ROA, ROS oraz EM. Wzrost wskaźników był zjawiskiem świadczącym o polepszaniu się sytuacji sektora bankowego (por. tabela 2).

Tabela 2. Średnia arytmetyczna, odchylenie standardowe i współczynnik zmienności wskaźników ROE, ROA, ROS, CI, EM i WRM sektora bankowego Szwecji i Polski dla okresów 1990–1994, 2008–2010, 2019–2021 i 1990–2022

Wskaźnik, państwo	Lata 1990–1994			Lata 2008–2010			Lata 2019–2021			Lata 1990–2022		
	kryzys nordycki (SE) kryzys transformacji (PL)			kryzys globalny			pandemia COVID-19			cały okres badawczy		
	<i>m</i>	<i>σ</i>	<i>V</i>	<i>m</i>	<i>σ</i>	<i>V</i>	<i>m</i>	<i>σ</i>	<i>V</i>	<i>m</i>	<i>σ</i>	<i>V</i>
ROE Szwecja	5,17	5,45	1,06	5,56	3,67	0,66	12,70	1,69	0,13	8,72	5,25	0,60
ROE Polska	3,44	10,25	2,98	11,12	4,95	0,45	4,31	1,61	0,37	8,98	5,74	0,64
ROA Szwecja	0,28	0,30	1,07	0,33	0,21	0,66	0,67	0,10	0,14	0,53	0,33	0,63
ROA Polska	0,24	0,04	0,19	0,94	0,30	0,32	0,42	0,20	0,47	0,78	0,42	0,53
ROS Szwecja	3,26	3,96	1,22	13,34	9,15	0,69	33,12	4,68	0,14	18,56	15,35	0,83
ROS Polska	1,49	1,56	1,05	15,09	4,42	0,29	11,55	3,49	0,30	12,06	6,26	0,52
CI Szwecja	11,81	9,17	0,78	1,81	0,56	0,31	0,65	0,06	0,10	3,32	5,21	1,57
CI Polska	7,94	3,19	0,40	1,86	1,17	0,63	0,35	0,02	0,06	2,49	2,64	1,06
EM Szwecja	17,83	2,03	0,11	16,98	0,16	0,01	18,90	0,81	0,04	16,78	1,82	0,11
EM Polska	14,07	1,11	0,08	11,65	1,97	0,17	10,87	1,41	0,13	11,44	1,98	0,17
WRM Szwecja	0,10	0,2	0,19	0,03	0,01	0,34	0,02	0,001	0,07	0,05	0,03	0,65
WRM Polska	0,15	0,0001	0,0009	0,06	0,008	0,13	0,03	0,006	0,17	0,08	0,04	0,51

m – średnia arytmetyczna

σ – odchylenie standardowe

V – współczynnik zmienności

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Svenska Bankföreningen, Sveriges Riksbank, Komisji Nadzoru Finansowego, Narodowego Banku Polskiego (dostęp 14.01.2025).

W porównaniu do kryzysu nordyckiego, szwedzki sektor bankowy osiągnął lepsze wyniki dla badanych wskaźników w czasie globalnego kryzysu oraz spowolnienia związanego z pandemią COVID-19. Z kolei polski sektor bankowy najlepsze wyniki odnotował w okresie globalnego kryzysu, następnie w czasie pandemii COVID-19, a najgorsze w latach 90. XX w.

Dokonując bardziej szczegółowej analizy poziomu rentowości kapitałów własnych, rentowności aktywów i rentowności sprzedaży, z uwzględnieniem sytuacji poszczególnych sektorów bankowych, należy zauważyć, że najwyższe poziomy odchylenia standardowego zostały odnotowane w Polsce – ROE w latach 1990–1994, w Szwecji – ROS w latach 2008–2010; natomiast najniższe dla rentowności aktywów – zarówno, w Polsce, jak i w Szwecji we wszystkich badanych okresach. Wygenerowane przez zbadane sektory bankowe średnie poziomy wskaźnika CI wahały się w przedziale od około 0,5 (w czasie pandemii COVID-19) do ponad 7,0 w latach 1990–1994. Dla tego wskaźnika najwyższy poziom odchylenia standardowego został odnotowany w Szwecji w trakcie kryzysu nordyckiego, natomiast najniższy w Polsce w trakcie pandemii. W porównywanych trzech okresach wartości średnie mnożnika kapitału własnego były na zbliżonym poziomie, tj. w Szwecji około 17, natomiast w Polsce około 12. Jednocześnie w Szwecji najniższe odchylenie standardowe dla mnożnika EM zostało odnotowane w okresie globalnego kryzysu, natomiast w Polsce w okresie kryzysu transformacji. W przypadku wskaźnika WRM wartości przyjmowały zbliżone przedziały – zarówno dla odchylenia standardowego, średniej arytmetycznej, jak i współczynnika zmienności. Weryfikując poziom współczynników zmienności dla sektorów bankowych, widocznie odbiegającymi od pozostałych były w Polsce ROE oraz WRM w latach 1990–1994, a w Szwecji ROS w trakcie kryzysu nordyckiego oraz EM podczas kryzysu globalnego (por. tabela 2).

W latach 1990–2022 wskaźnik ROE osiągnął wartość w obydwóch badanych krajach na poziomie około 8%. Oznacza to, że z 1 PLN lub SEK zaangażowanego w sektor bankowy kapitału własnego wygenerowano zysk netto w wysokości 0,08 PLN lub SEK. W czasie kryzysów lat 90. XX w. oraz kryzysu globalnego, polski i szwedzki sektor bankowy charakteryzował się mniejszą wartością tego wskaźnika. Z 1 PLN lub SEK zaangażowanego w sektor bankowy kapitału własnego wygenerowano zysk netto mniejszy niż w czasie pandemii. W czasie pandemii zmienność rentowności kapitału własnego była mniejsza niż w pozostałych dwóch badanych okresach. Struktura właścicielska banków w Szwecji zareagowała na kryzys globalny oraz pandemię „poprawnie”, natomiast w Polsce taka reakcja odczuwana była z opóźnieniem. Rentowność aktywów w badanym okresie w Polsce nieznacznie obniżył się w momencie wybuchu pandemii COVID-19. Natomiast w czasie kryzysu globalnego była ona wyższa niż w Szwecji, co należy oceniać poprawnie z punktu widzenia angażowania aktywów w generowaniu zysku netto. Wskaźniki ROS w Szwecji i Polsce przyjmowały tendencje rosnące, co oznaczało wzrost wygenerowanego zysku netto. Taka sytuacja była zjawiskiem świadczącym o dalszym polepszaniu się kondycji finansowej sektorów bankowych, mimo występujących zaburzeń związanych z kryzysami. W przypadku wskaźnika CI wyższa wartość w Szwecji, niż w Polsce, potwierdziła że w badanych latach w mniejszym zakresie polski sektor bankowy

miał możliwość skorzystania z efektów skali. Mnożnik proporcji aktywów ogółem do kapitałów własnych w badanych latach w Szwecji przewyższał wartość wskaźnika odnotowanego dla polskiego sektora bankowego. Potwierdziło to mocniejsze tzw. zlewarowanie tego sektora. Względnie zbliżona wartość wskaźnika rotacji aktywów, potwierdziła stabilną obrotowość majątku ogółem, w tym intensywność jego wykorzystania, mimo zachodzących zmian związanych z wystąpieniem poszczególnych kryzysów (por. tabela 2).

Z badania wynika, że skutki kryzysów dla stabilności sektorów bankowych Polski i Szwecji w trzech badanych okresach były zróżnicowane. Odnotowane poziomy wskaźników analizy Du Ponta w latach 1990–2022 potwierdzają, że kryzysy lat 90. XX w., kryzys globalny oraz spowolnienie gospodarcze po 2019 r. w istotny sposób wpłynęły na kondycję finansową banków w badanych państwach. Sektor bankowy w Szwecji, po doświadczeniach kryzysu bankowego, systematycznie i znacznie poprawiał sytuację finansową. Z kolei polski sektor bankowy sytuację finansową poprawił w umiarkowanym stopniu. Podczas kryzysu nordyckiego oraz kryzysu transformacji sytuacja w bankowości była spowodowana spadkiem koniunktury na rodzimych rynkach. Natomiast po 2008 r. to globalny charakter kryzysu wpłynął na kondycję sektorów bankowych Polski i Szwecji. Z kolei na sytuację badanych sektorów w trakcie pandemii COVID-19 miały wpływ czynniki nieekonomiczne. W warunkach poszczególnych kryzysów sytuacja w Szwecji i w Polsce była zróżnicowana – zarówno wśród dwóch badanych państw, jak i w ujęciu ogólnosięciowym. Wnioski z lat 90. XX w. w Szwecji składały się na przezwyciężanie globalnego kryzysu finansowego oraz sytuacji po 2019 r. Natomiast w przypadku polskiego sektora bankowego, o ile reakcja na globalny kryzys była lepsza, o tyle po 2019 r. była podobna do sytuacji z okresu 1990–1994.

Podsumowanie

Sytuacja społeczno-gospodarcza wymaga ciągłej weryfikacji, ze względu na spowolnienia związane z wystąpieniem kryzysów zarówno w ujęciu lokalnym, jak i globalnym. W przypadku Polski i Szwecji uwarunkowania gospodarcze po 1990 r., które posłużyły do dalszej analizy sektorów bankowych tych państw, były odmienne. Polska po kryzysie państw transformacji, a Szwecja po kryzysie nordyckim, zareagowały w odmienny sposób na kolejne kryzysy XXI w., dostosowując realizację polityki gospodarczej do zmieniających się warunków ekonomicznych. Miało to bezpośrednie przełożenie na sytuację na rynkach finansowych, w tym również w sektorze bankowym.

Polski i szwedzki system bankowy charakteryzują zarówno podobieństwa jak i różnice. Z jednej strony zbliżone: realizacja krajowej polityki monetarnej, utrzymanie centralnego nadzoru nad rynkiem finansowym, struktura podmiotowa sektora bankowego z tzw. kluczowymi graczami. Z drugiej strony odmienne: następstwa związane z rozwiązywaniem kryzysów lat 90. XX w., tzw. dopuszczenie kapitału zagra-

nicznego. Dodatkowo sektor bankowy w Polsce i Szwecji na przestrzeni lat zmagał się z wyzwaniami m.in. tzw. walką z inflacją przez banki centralne, rosnącą popularnością nowych technologii wśród klientów. Miało to istotny wpływ na utrzymanie dobrej sytuacji finansowej w badanym okresie.

Przeprowadzona analiza przypadku sektorów bankowych badanych państw w latach 1990–2022 potwierdziła prawidłowy poziom wybranych mierników finansowych. Poszczególne wskaźniki ulegały odmiennym wahaniom po 1990 r., jednak nie odbiegały one znacząco od wartości przeciętnych. W Polsce zmiany miały miejsce w większym stopniu w okresie pandemii COVID-19 niż w okresie globalnego kryzysu finansowego. Natomiast w Szwecji w większym stopniu w okresie globalnego kryzysu finansowego niż w okresie pandemii COVID-19. Szwecja w następstwie zdobytego doświadczenia z przebytych kryzysów nordyckich wyciągnęła wnioski, co poskutkowało lepszą reakcją badanego sektora na kolejne kryzysy. Wnioski te mogłyby stanowić dobry przykład przezwyciężania kryzysu dla Polski w kolejnych latach. Mimo to polski i szwedzki sektor bankowy można uznać za względnie stabilny, porównując go do sytuacji ogólnoswiatowej opisywanej w odrębnej literaturze przedmiotu.

Należy mieć świadomość ograniczeń wynikających z przyjętych w artykule założeń. Przeprowadzone rozważania mogą stanowić punkt wyjścia do poszerzenia badań, które mogłyby służyć regulatorom rynku, instytucjom nadzorczym, a także samym bankom.

Bibliografia

- Abreu E., Kimura H., Sobreiro V. (2019), *What is going on with Studies on Banking Efficiency?*, „Research in International Business and Finance”, 47.
- Aldasoro I., Fender I., Hardy B., Tarashev N. (2020), *Effects of Covid-19 on the Banking Sector: The Market's Assessment*, Bank for International Settlements, BIS Bulletin No. 12, Basel.
- Anderton R., Tetlow T. (2011), *The global financial crisis, trying to understand the global trade downturn and recovery*, European Central Bank Working Paper Series No 1370 / AUGUST 2011, Frankfurt am Main.
- Barik T. (2022), *Yes Bank Crisis – A Critical Analysis on Causes, Effects & Recommendations*, „International Journal of Multidisciplinary Research Configuration”, 2(3), July.
- Baszyński A. (2014), *Koncentracja i konkurencja w sektorach bankowych transformujących się krajów europejskich: studium teoretyczno-empiryczne*, Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego.
- Belka M. (2013), *How Poland's EU membership Helped Transform its Economy*, Occasional Paper No. 88.
- Berglund T., Mäkinen M. (2019), *Do banks learn from financial crisis? The experience of Scandinavian banks*, „Research in International Business and Finance”, 47.
- Bernanke B. (2018), *The real effects of disrupted credit: evidence from the global financial crisis*, „Brookings Papers of Economic Activity”, vol. 49, issue 2 (Fall).

- Bhatia V., Basu S., Mitra S., Dash P. (2018), *A review of bank efficiency and productivity*, OPSE-ARCH 55.
- Black L., Correa R., Huang X., Zhou H. (2016), *The systemic risk of European banks during the financial and sovereign debt crises*, „Journal of Banking & Finance”, 63.
- Bolt W., Humphrey D. (2010), *Bank competition efficiency in Europe: a frontier approach*, „J. Bank. Finance”, 34(8).
- Brandal N., Bratberg O., Thorsen D.E. (2013), *The Nordic model of social democracy*, London: Palgrave Macmillan.
- Buckley R., Avgouleas E., Arner D. (2018), *Three major financial crises: what have we learned?*, AIIFL Working Paper No. 31, Hong Kong.
- Chojecki T., Matysek-Jędrych A. (2003), *Bankowość elektroniczna w europejskich systemach bankowych: Szwecja*, „Bank i Kredyt”, kwiecień.
- Claessens S., Kose M.A. (2013), *Financial crises: explanations, types, and implications*, IMF Working Paper WP/13/28, International Monetary Fund, Washington.
- Company Fact Sheet Nasdaq Stockholm AB 2024. Pozyskano z: www.nasdaqomxnordic.com (dostęp 20.01.2025).
- Copenhagen Economics (2024), *Competition in the Swedish banking sector*, Copenhagen.
- Corbae D., Levine R. (2019), *Competition, stability, and efficiency in the banking industry*, Brussels: European Central Bank.
- Edvinsson R., Jacobson T., Waldenström D. (eds.), (2020), *Banking, Bonds, National Wealth, and Stockholm House Prices, 1420–2020*, Stockholm: Sveriges Riksbank.
- European Banking Federation (2023), *Polish banking sector Report*, Brussels.
- European Banking Federation (2022), *Banking in Europe: EBF Facts & Figures 2022*, Brussels.
- Europejski Bank Centralny (2024), *Raport o Konwergencji Europejskiego Banku Centralnego*, Bruksela.
- Feldstein M. (2011), *The Euro and European Economic Conditions*, Working Paper 17617, National Bureau of Economic Research, Cambridge.
- Ferreira C. (2023), *Competition and Stability in the European Union Banking Sector*, „International Advances in Economic Research”, Volume 29.
- Fitchratings for Bank 2023, www.fitchratings.com (dostęp 15.01.2025).
- Guibourg G., Segendorff B. (2007), *A note on the price- and cost structure of retail payment services in the Swedish banking sector 2002*, „Journal of Banking & Finance”, Volume 31, Issue 9, September.
- Harasim J. (2009), *Bankowość detaliczna w Polsce*. Warszawa: Wydawnictwo CeDeWu.
- Havrylychuk O. (2004), *Consolidation of the Polish banking sector: consequences for the banking institutions and the public*, „Economic Systems”, Volume 28, Issue 2, June.
- Hedstrom A., Uddin G., Rahman M., Sjo B. (2024), *Systemic risk in the Scandinavian banking sector*, „International Journal of Finance & Economics”, Volume 29, Issue 1, January.

Heritage Foundation (2020), *Index of Economic Freedom 2020*, Washington.

Honkapohja S. (2012), *The 1980s financial liberalization in the Nordic countries*, Discussion Bank of Finland Papers 36 2012, Helsinki: Bank of Finland.

Iwanicz-Drozdowska M., Nowak A. (2024), *Konkurencyjność sektora bankowego w Polsce na tle sektorów bankowych krajów UE*, „Studia i prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, 198.

Jonung L. (2009), *Vad sager var historia om finanskriser?*, „Ekonomisk Debatt”, nr 4, argang 37.

Kata R., Chmiel J. (2019), *Rozwój sektora bankowego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, PEFIM, 21 (70).

Kluza S., Walczyk K. (red.), (2020), *20 lat koniunktury w sektorze bankowym – z badań Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH*, Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.

Komisja Nadzoru Finansowego: www.knf.gov.pl (dostęp 15.01.2025).

Kopiński A. (2016), *Analiza rentowności wybranych banków komercyjnych w Polsce*, Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Lublin – Polonia. Sectio H – Oeconomica, vol. 50, nr 4.

Kowalski T. (2013), *Globalization and transformation in Central European countries: The case of Poland*, Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.

Kowalski T., Staniszevska D. (1998), *Efektywność operacyjna banków w Polsce w latach 1994–1996*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny”, Rok LX, zeszyt 3, 4.

Kristiansen G., Cotten S. (2020), *National banking market assessment Sweden, Sector comment financial institutions 2020*, Oslo: Nordic Credit Rating.

Laeven L., Valencia F. (2020), *Systemic banking crises database II*, „IMF Economic Review”, 68.

Lag (2004: 297) om bank- och finansieringsrörelse.

Leśniewski L. (2015), *Rynki finansowe Danii, Finlandii i Szwecji w czasie globalnego kryzysu oraz kryzysów lat 80. i 90. XX wieku*, Prace Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Gdańsku, Tom 39.

Leśniewski L. (2019), *Reakcje gospodarek nordyckich na kryzys globalny*, „Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae”, Rok 23, Nr 2.

Leśniewski L. (2020), *Współczesna gospodarka Danii, Finlandii i Szwecji*, Toruń: Wydawnictwo Adam Marszałek.

Mannasoo K., Mayes D.G. (2009), *Explaining bank distress in eastern European transition economies*, „Journal of Banking and Finance”, 33.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy: www.imf.org (dostęp 10.01.2025).

Miklaszewska E. (2023), *Problemy stabilności dużych banków: lekcje z doświadczeń kryzysów finansowych*, „Bezpieczny Bank”, 92(3).

Miklaszewska E., Kil. K. (2023), *The impact of the COVID-19 pandemic on bank stability and performance in the CEE region*, [w:] *COVID-19 and European banking performance*, P. Wachtel, E. Miklaszewska, London: Routledge.

Mishkin F.S. (2001), *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.

Murinde V., Rizopoulos E., Zachariadis M. (2022), *The impact of the FinTech revolution on the future of banking: Opportunities and risks*, „International Review of Financial Analysis”, 81 102103.

Narodowy Bank Polski: www.nbp.pl (dostęp 14.01.2025).

Nowiak W. (2011), *Nordycki model „welfare state” w realiach XXI wieku*, Poznań: UAM Wydawnictwo Naukowe.

Organisation for Economic Co-operation and Development (2020), *OECD Economic Surveys SWEDEN*, Paris.

Organisation for Economic Co-operation and Development (2020), *OECD Economic Surveys Poland*, Paris.

Ozili P. (2023), *Causes and Consequences of the 2023 Banking Crisis*, „SSRN Electronic Journal”, May.

Pawłowska M. (2015), *Wskaźniki koncentracji jako miary konkurencji w sektorze bankowym*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace”, 3 (2).

Pawłowska M. (2016), *Does the size and market structure of the banking sector have an effect on the financial stability of the European Union?*, „The Journal of Economic Asymmetries”, Volume 14, Part A, November.

Rakhmatilla T. (2021), *Factors affecting the liquidity of commercial banks*, „International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom”, Vol. IX, Issue 4.

Reichardt A. (2011), *Poland and the Global Economic Crisis: Observations and Poland and the Global Economic Crisis: Observations and Reflections in the Public Sector*, „Journal of Finance and Management in Public Services”, Volume 10, Number 1.

Schweiger C., Magone J. (2017), *The Effects of the Eurozone Sovereign Debt Crisis*, London: Routledge.

Sepp J. (2011), *The Economy and Economics after Crisis*, Berlin: Berliner Wissenschafts-Yerlag.

Shamshadali P., Abdul Gafoor C.P., Daimari P. (2024), *Mapping the future of banking crisis research: Key contributors and emerging areas*, „Latin American Journal of Central Banking”, March.

Sobolewski M., Stępień K. (2015), *Zmiany efektywności banków w Polsce w latach 1996–2009*, „Modern Management Review”, 20 (22/3).

Svenska Bankföreningen: www.financesweden.se (dostęp 14.01.2025).

Svenska Bankföreningen (2024), *Bankerna i Sverige*, Stockholm.

Sveriges Riksbank: www.riksbank.se (dostęp 14.01.2025).

Świdorska J. (red.), (2013), *Współczesny system bankowy*, Warszawa: Difin.

Tran S., Nguyen D., Nguyen L. (2022), *Concentration, capital, and bank stability in emerging and developing countries*, „Borsa Istanbul Review”, 22–6.

Tropeano D. (2018), *Financial Regulation in the European Union After the Crisis*, London: Routledge.

United Nations Development Programme (2020), *Human Development Report 2020*, New York.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe.

Vittas D. (1991), *Measuring commercial bank efficiency*, Working paper 806, World Bank, Washington.

World Bank (2022), *The Global Findex Database 2021*, Washington.

World Economic Forum (2020), *Global Competitiveness Report 2020*, Geneva.

Związek Banków Polskich (2024), *Raport o sytuacji ekonomicznej banków, Banki 2023*, Warszawa.

Daniel Niemiec*

ORCID: 0009-0001-8196-4412

1002121@student.uek.krakow.pl

Inicjatywa Vollgeld w Szwajcarii – próba reformy systemu monetarnego

Streszczenie

Inicjatywa Vollgeld w Szwajcarii była jedną z ważnych prób zmiany krajowego systemu monetarnego w bieżącym stuleciu. Jej główny postulat zakładał przyznanie bankowi centralnemu monopolu na emisję pieniądza bezgotówkowego. Założenia inicjatywy Vollgeld były oparte na koncepcji pieniądza suwerennego, która pojawiła się w pierwszej połowie XX wieku i stanowiła odpowiedź na niestabilność systemu finansowego. Celami artykułu były (1) przedstawienie inicjatywy Vollgeld i związanej z nią koncepcji pieniądza suwerennego oraz (2) analiza argumentów za i przeciw przyjęciu inicjatywy Vollgeld. W artykule postawiono następującą tezę: pomimo że w teorii koncepcja pieniądza suwerennego pozwala zwiększyć kontrolę nad akcją kredytową banków operacyjnych, w przypadku małej gospodarki otwartej, jej wdrożenie niesie ze sobą liczne zagrożenia dla stabilności systemu ekonomicznego. Do weryfikacji tezy wykorzystano krytyczną analizę literatury przedmiotu. Źródła danych i źródła literaturowe stanowiły polskie i zagraniczne artykuły naukowe i publikacje zwarte, publikacje Initiative Monnaie Pleine, dokumenty Szwajcarskiego Banku Narodowego oraz źródła internetowe.

Słowa kluczowe: bank centralny, pieniądz suwerenny, sektor bankowy, system finansowy, system monetarny

Kody JEL: B29, E42, E51, E52, E58, G21, G28

The Vollgeld Initiative in Switzerland – an attempt to reform the monetary system

Abstract

The Vollgeld Initiative in Switzerland was one of the important attempts to change the country's monetary system in the current century. Its main demand was to give the central bank a monopoly on issuing digital bank money. The assumptions of the Vollgeld Initiative

* Daniel Niemiec – Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

were based on the concept of sovereign money, which emerged in the first half of the 20th century and was a response to the instability of the financial system. The objectives of the article were (1) to present the Vollgeld Initiative and the related concept of sovereign money, and (2) to analyze the arguments for and against the adoption of the Vollgeld Initiative. The article poses the following thesis: although in theory the concept of sovereign money allows for increased control over the lending activities of banks, in the case of a small open economy, its implementation carries numerous risks for the stability of the economic system. A critical analysis of the literature on the subject was used to verify the thesis. Data sources and literature sources were Polish and foreign academic articles and studies, Initiative Monnaie Pleine publications, documents of the Swiss National Bank and Internet sources.

Keywords: banking sector, central bank, financial system, monetary system, sovereign money

JEL Codes: B29, E42, E51, E52, E58, G21, G28

Wstęp

Jak zauważają Joób (2015, s. 8), van Egmond i de Vries (2016, s. 32) oraz Biondi (2018, s. 13, 20) współczesne systemy finansowe cechuje niestabilność i podatność na kryzysy. Poważnym problemem jest wzrastające zadłużenie osób fizycznych i przedsiębiorstw, będące w znacznym stopniu konsekwencją akcji kredytowej banków operacyjnych, w czasie której tworzony jest pieniądz kredytowy. Plany reform systemu pieniężnego pojawiają się od dziesięcioleci, ale tylko niektóre z nich zyskują szeroką uwagę społeczno-polityczną. Do najbardziej oryginalnych i mało znanych propozycji zmian architektury finansowej należy szwajcarska inicjatywa Vollgeld. Stanowi ona przykład próby radykalnej przebudowy systemu monetarnego, której towarzyszyła kampania edukacyjna dla społeczeństwa.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie inicjatywy Vollgeld oraz związanej z nią koncepcji pieniądza suwerennego, której początki sięgają lat 20. ubiegłego wieku. W myśl tej koncepcji bank centralny powinien posiadać wyłączne prawo do kreacji pieniądza bezgotówkowego, co w konsekwencji ma zagwarantować dopływ bezpiecznego i stabilnego pieniądza do gospodarki.

Inicjatywa Vollgeld nie została zrealizowana, ale przyczyniła się do wzrostu zainteresowania koncepcją pieniądza suwerennego w Szwajcarii. Według wiedzy autora niniejszego opracowania w polskiej literaturze przedmiotu występuje luka badawcza w zakresie analizy inicjatywy Vollgeld oraz argumentów za i przeciw tej inicjatywie, które pojawiły się w publikacjach obcojęzycznych. W niniejszym artykule sformułowano następującą tezę: pomimo że w teorii koncepcja pieniądza suwerennego pozwala zwiększyć kontrolę nad akcją kredytową banków operacyjnych, w przypadku małej gospodarki otwartej, jej wdrożenie niesie ze sobą liczne zagrożenia dla stabilności systemu ekonomicznego. Do weryfikacji tezy wykorzystano krytyczną analizę literatury przedmiotu.

Artykuł składa się z czterech części. W pierwszej z nich omówiono koncepcję pieniądza suwerennego, w drugiej przedstawiono założenia inicjatywy Vollgeld oraz

opisano przebieg głosowania nad inicjatywą w Szwajcarii, a w trzeciej i czwartej przeprowadzono analizę argumentów odpowiednio za i przeciw przyjęciu inicjatywy Vollgeld. Do weryfikacji postawionej tezy wykorzystano krytyczną analizę literatury przedmiotu i stanowisk eksperckich. Źródłami danych i źródłami literaturowymi były polskie i zagraniczne artykuły naukowe i publikacje zwarte, publikacje Initiative Monnaie Pleine, dokumenty Szwajcarskiego Banku Narodowego oraz źródła internetowe.

1. Istota pieniądza suwerennego

Początków projektu pieniądza suwerennego można doszukiwać się w latach 20. XX wieku, w pismach F. Soddy'ego, wybitnego brytyjskiego chemika, laureata Nagrody Nobla, który interesował się także finansami. Po wielkim kryzysie, w 1933 r. dwaj amerykańscy ekonomiści, przedstawiciele szkoły chicagowskiej – H. Simons i F. Knight – zaprezentowali podobną ideę prezydentowi Stanów Zjednoczonych F. D. Rooseveltowi. W 1935 r. inny znany ekonomista I. Fisher (1935) opublikował monografię zatytułowaną *100% Money* dotyczącą systemu pełnej rezerwy bankowej (rezerwy stuprocentowej), bliskiego systemowi pieniądza suwerennego. Warianty systemu rezerwy stuprocentowej oraz systemu pieniądza suwerennego były proponowane przez noblistów M. Friedmana, J. Tobina oraz M. Allais (Dyson, Hodgson, van Lerven 2016, s. 6).

Zwolennicy pieniądza suwerennego oraz pełnej rezerwy sprzeciwiają się stosowanej we współczesnych gospodarkach rynkowych rezerwie częściowej, która na szerszą skalę zaczęła być wykorzystywana po raz pierwszy w czternastowiecznej Brugii. W systemie rezerwy częściowej bank operacyjny nie jest zobowiązany do utrzymywania rezerwy w wysokości odpowiadającej wszystkim złożonym w nim depozytom. Poziom rezerw może stanowić pewien odsetek depozytów i w praktyce jest on zwykle jednocyfrowy. W wielu krajach istnieje prawny nakaz utrzymywania określonego, zazwyczaj symbolicznego poziomu rezerw obowiązkowych, np. w Polsce od 31 marca 2022 r. poziom ten wynosi 3,5% środków złotych i środków w walutach obcych zgromadzonych na rachunkach bankowych i środków uzyskanych z tytułu emisji papierów wartościowych, oraz od 1 marca 2018 r. 0% od środków uzyskanych z tytułu operacji *repo* i *sell-buy-back* oraz środków pozyskanych co najmniej na 2 lata (NBP). W takich warunkach banki mają możliwość prowadzenia intensywnej akcji kredytowej, co stwarza zagrożenie wzrostu cen oraz spadku siły nabywczej pieniądza. Rośnie zadłużenie osób fizycznych, przedsiębiorstw i rządów. Te ostatnie chętnie korzystają ze sprzedaży obligacji bankom, zaciągając u nich dług. Krytycy systemu rezerwy częściowej wskazują, że cechuje go permanentna inflacja, która doprowadza do kryzysów i recesji gospodarczej.

Głównym argumentem za wymogiem pełnej rezerwy jest obawa przed runami bankowymi – sytuacjami, w których klienci banków, bojąc się utraty środków, masowo wycofują depozyty oraz upłynniają papiery wartościowe. Współczesny prywatny

system bankowy nie dysponuje taką ilością rezerw, żeby wypłacić wszystkie depozyty i w przypadku runu na banki niektóre podmioty mogą być zmuszone do ogłoszenia upadłości. Taka sytuacja nie miałaby miejsca przy stuprocentowej rezerwie: nawet jeśli ogół deponentów zażądałby natychmiast swoich środków, banki miałyby dość rezerw na pokrycie wypłat (Birchler, Rochet 2017, s. 2). Za wprowadzeniem stuprocentowej rezerwy opowiadają się również zwolennicy koncepcji pieniądza suwerennego.

W rzeczywistości pieniądza suwerennego pieniądź byłby tworzony przez organ państwa, zwłaszcza bank centralny, a organ odpowiedzialny za formułowanie założeń polityki pieniężnej decydowałby o kreacji pieniądza, dysponując dwiema opcjami wprowadzania go do obiegu. Pierwsza polegałaby na przekazaniu nowych środków rządowi, który potem włączałby je do obrotu za pośrednictwem systemu finansów publicznych. Zależnie od polityki budżetowej, wykreowany przez bank centralny pieniądź mógłby zasilić wydatki, inwestycje infrastrukturalne albo finansować obniżkę podatków. Dzięki finansowaniu publicznych wydatków i inwestycji oraz obniżeniu podatków, państwo zwiększałoby dochody oraz/lub zmniejszałoby wydatki podatkowe przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. To podwyższyłoby rozporządzalny dochód oraz podnosiłoby wartość majątku wymienionych podmiotów. Gdyby nowy pieniądź został przeznaczony na pokrycie państwowego długu, zastąpiłby długoterminowe aktywa inwestorów, zwiększając płynność na rynkach finansowych. Jednocześnie zobowiązania państwa zmalałyby o tak wykorzystaną kwotę (Sigurjónsson, Thoroddsen 2016, s. 10–11).

W drugim wariantcie bank centralny pożyczalby nowe środki bankom prywatnym, które wprowadzałyby je do obiegu w wyniku udzielania kredytów. Ta opcja wspierałaby rolę banku państwa jako pożyczkodawcy ostatniej instancji, dostarczając narzędzia stabilizującego stopy procentowe na rynkach finansowych lub ułatwiającego dostęp firm i gospodarstw do finansowania (Sigurjónsson, Thoroddsen 2016, s. 12).

Udzielając kredytów, banki transferowałyby istniejący pieniądź od oszczędzających do pożyczających, wzorem większości instytucji finansowych we współczesnych systemach wolnorynkowych. Jednak, kiedy bank pożyczalby środki w ustroju pieniądza suwerennego, czyniłby to bez rozszerzania swojego bilansu (Sigurjónsson, Thoroddsen 2016, s. 10–12).

Wprowadzenie pieniądza suwerennego mogłoby mieć trzy kluczowe konsekwencje w postaci:

- kompletnej ochrony bezpieczeństwa systemu monetarnego przed ryzykiem systemowym;
- całkowitej kontroli banku centralnego nad podażą pieniądza w obiegu i, co za tym idzie, zdolności wielopłaszczyznowego oddziaływania władz monetarnych na koniunkturę gospodarczą;
- poprawy ogólnej efektywności gospodarki przez lepszą alokację oszczędności (Gomez, Lafay 2018, s. 31).

Rozważając specyfikę koncepcji pieniądza suwerennego z perspektywy dynamiki rynku finansowego można stwierdzić, że prawdopodobnie najważniejszą jej charakterystyką jest pełna i skuteczna kontrola nad zasobem pieniądza, wliczając w to elastyczne dostosowania jego podaży w razie konieczności. W przypadku wdrożenia tej koncepcji dzięki kontroli ilości pieniądza w obiegu, zestaw narzędzi polityki monetarnej banku centralnego byłby także efektywny w regulowaniu inflacji. Kontrola inflacji ograniczyłaby powstawanie baniek hiperinflacyjnych oraz poważnych kryzysów – bez względu na to, czy dotyczyłyby nieruchomości, giełdy, długu publicznego, towarów, instrumentów pochodnych, inwestycji alternatywnych czy czegokolwiek innego. Jako że kreacja depozytów przez banki prywatne zakończyłaby się definitywnie, nie mogłyby one lokować dużych sum dodatkowych pieniędzy w nieuczestniczącym w tworzeniu PKB systemie bankowości inwestycyjnej oraz stymulować zyskownych interesów na rynku finansowym. Cykle biznesowe i finansowe wciąż by istniały, ale ich dynamika byłaby umiarkowana. W takich warunkach podmioty indywidualne rozrzutnie wydające środki i spekulanci tworzący piramidy finansowe zapewne zastanowiliby się dwa razy przed dokonaniem wydatków lub podjęciem nieuczciwych działań (Huber 2017, s. 175–176).

Od początku drugiej dekady XXI wieku pomysł pieniądza suwerennego był obecny w szerszej debacie publicznej i przestrzeni medialnej, głównie za sprawą referendum dotyczącego inicjatywy ludowej Vollgeld, które odbyło się w Szwajcarii w 2018 r. Argumenty za wprowadzeniem pieniądza suwerennego były formułowane przez różne środowiska branżowe również w Wielkiej Brytanii, Holandii, Danii oraz Islandii. Na temat pieniądza suwerennego wypowiadali się między innymi były szef Banku Anglii M. King, były prezes Financial Services Authority A. Turner, były wicedyrektor Europejskiego Banku Centralnego V. Constâncio oraz główny komentator ekonomiczny Financial Times M. Wolf (Dyson i in. 2016, s. 6).

W tabeli 1 porównano cechy współczesnych systemów monetarnych i cechy systemu pieniądza suwerennego.

Tabela 1. Porównanie cech współczesnych systemów monetarnych i cech systemu pieniądza suwerennego

	Współczesne systemy monetarne	System pieniądza suwerennego
Rodzaje pieniądza		
Banknoty i monety są tworzone oraz stanowią zobowiązania:	<i>banku centralnego</i>	<i>banku centralnego</i>
Pieniądz bezgotówkowy jest zobowiązaniem:	<i>banków operacyjnych</i>	<i>banku centralnego</i>
Kreacja pieniądza bezgotówkowego		
Pieniądz bezgotówkowy jest tworzony w wyniku:	<i>decyzji kredytowych banków operacyjnych</i>	<i>decyzji organu odpowiedzialnego za kształtowanie polityki pieniężnej</i>
Pieniądz bezgotówkowy jest wprowadzany do gospodarki przez:	<i>udzielenie kredytu przez bank operacyjny</i>	<i>budżet państwa lub pożyczki udzielane bankom operacyjnym</i>
Pożyczanie środków finansowych oraz pośrednictwo finansowe		
Źródłem finansowania kredytów są:	<i>depozyty</i>	<i>środki znajdujące się w dyspozycji banków operacyjnych</i>
Pożyczki udzielane przez inne instytucje finansowe są:	<i>finansowane ze środków znajdujących się w dyspozycji tych instytucji</i>	<i>finansowane ze środków znajdujących się w dyspozycji tych instytucji</i>
Skutkiem udzielenia kredytu przez bank jest w bilansie tego banku:	<i>rozszerzenie bilansu o kwotę kredytu</i>	<i>zamiana depozytów banku centralnego na kredyty po stronie aktywów</i>
Usługę konsolidacji długów świadczą:	<i>banki operacyjne oraz inne instytucje finansowe</i>	<i>banki operacyjne oraz inne instytucje finansowe</i>
System płatności		
Usługi płatnicze są dostarczane przez:	<i>banki operacyjne</i>	<i>banki operacyjne i innych dostawców</i>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Sigurjónsson, Thoroddsen, 2016, s. 15).

2. Inicjatywa Vollgeld w Szwajcarii

W 2011 r. w Szwajcarii powstała organizacja pozarządowa Monetäre Modernisierung (MoMo), której celem było wprowadzenie pieniądza suwerennego w tym kraju nazwane inicjatywą Vollgeld (fr. *Monnaie Pleine*). Głównym celem inicjatywy Vollgeld było przyznanie bankowi centralnemu wyłącznego prawa do emisji pieniądza bezgotówkowego. Podobnie jak w 1891 r., gdy szwajcarskim bankom zabroniono drukowania papierowego pieniądza, po wprowadzeniu w życie omawianej koncepcji, te same banki miały utracić prawo kreowania pieniądza bezgotówkowego (Dawnay 2017, s. 12).

Na mocy swojego mandatu prawnego Szwajcarski Bank Narodowy wprowadzałby do obiegu nowo wyemitowany pieniądz, za pośrednictwem rządu federalnego lub kantonów, bądź przydzielając go bezpośrednio obywatelom. Bank centralny mógłby też udzielać bankom oprocentowanych pożyczek terminowych. Zdaniem autorów inicjatywy Vollgeld cały nowo wykreowany pieniądz powinien docelowo trafiać do obiegu w taki sam sposób, w jaki trafia do niego pieniądz gotówkowy, czyli bez zadłużenia, które powstaje podczas kreacji pieniądza przez banki (Dawnay 2017, s. 13–14).

W proponowanym systemie pieniądza suwerennego banki mogłyby pożyczać jedynie ten pieniądz bezgotówkowy, który został im udostępniony przez oszczędzających, inne banki, towarzystwa ubezpieczeniowe czy Szwajcarski Bank Narodowy. Pieniądz suwerenny miałby właściwości podobne do gotówki, gdyż należałby do jego posiadacza i nie byłby roszczeniem wobec banku. Rachunki z pieniądzem suwerennym byłyby przechowywane poza bilansami banków i nawet jeśli jakiś bank by zbankrutował, pieniądz suwerenny byłby wypłacony jego klientom. Inaczej sytuacja wyglądałaby w przypadku kont oszczędnościowych oraz inwestycyjnych, które – identycznie jak we współczesnych systemach finansowych – byłyby narażone na ryzyko. Biorąc to ryzyko pod uwagę, inicjatywa Vollgeld zakładała utrzymanie ustawowej ochrony depozytów do kwoty 100 000 franków szwajcarskich (Dawnay 2017, s. 13–14).

Dotychczasowe rachunki bieżące (będące częścią agregatu monetarnego M1) stałyby się rachunkami powierniczymi utrzymywanymi poza bilansami banków operacyjnych. Jednocześnie całkowita suma rachunków bieżących w każdym banku operacyjnym stałaby się rachunkiem depozytowym Szwajcarskiego Banku Narodowego. Zdaniem twórców inicjatywy prywatność klientów banków pozostałaby nienaruszona, a Szwajcarski Bank Narodowy nie otrzymywałby informacji o tym, ile środków pieniężnych poszczególni klienci mają na swoich kontach. Dotychczasowe rachunki bieżące stałyby się rachunkami pieniądza suwerennego, należącymi do właścicieli i nie weszłyby w skład masy upadłościowej w przypadku bankructwa banku operacyjnego. Szwajcarski bank centralny zapewniałby zarówno działanie systemu transakcji rozliczeniowych, jak i podaż kredytu do gospodarki, dzięki sieci dostawców usług finansowych. Według twórców inicjatywy Vollgeld, to podmioty

prywatne (a nie bank centralny) powinny zajmować się obsługą systemów płatniczych oraz zaopatrywaniem gospodarki w kredyt (Dawnay 2017, s. 13).

Odebranie bankom możliwości udzielania kredytów ze środków zgromadzonych na rachunkach bieżących prawdopodobnie znacząco zmniejszyłoby ich dotychczasowe dochody. To spowodowałoby konieczność podwyższenia przez banki opłat za oferowane usługi finansowe. Banki stałyby się w dużej mierze magazynami środków pieniężnych i zarabiałby na pobieraniu opłat za przechowywanie oraz transfery gotówki. Ponadto, z uwagi na mniejsze dochody, zaostreniu mogłyby ulec warunki przyznawania kredytów dotyczące zabezpieczenia spłaty (Assenmacher, Brand 2018, s. 639–640).

Inicjatywa Vollgeld wprowadziłaby również zakaz przeprowadzania przez banki operacji finansowych na krótkoterminowych rachunkach oszczędnościowych. Zgodnie z treścią inicjatywy Szwajcarski Bank Narodowy mógłby ustanowić minimalne okresy utrzymywania inwestycji przez ich posiadaczy. Gdyby środki pieniężne z rachunków oszczędnościowych były dostępne dla banków w ciągu kilku sekund, pojawiłoby się ryzyko ciągłego zwiększania podaży pieniądza przez banki podczas udzielania kredytów. Ustalenie minimalnych okresów utrzymywania środków zgromadzonych na krótkoterminowych rachunkach oszczędnościowych stworzyłoby jasny rozdział pomiędzy pieniądzem (środkiem płatniczym) a oszczędnościami (długiem) (Initiative Monnaie Pleine 2016, s. 3).

W opisywanym systemie pieniądza suwerennego tworzenie oraz wprowadzanie do obiegu innych środków płatniczych byłoby możliwe za zgodą szwajcarskiego banku centralnego. Należałyby do nich na przykład szwajcarski WIR¹, weksle handlowe, bony rabatowe, LETS (ang. *Local Exchange Trading System*), systemy bartrowe, mile premiowe (stosowane w branży lotniczej), a także kryptowaluty. Cechą wspólną tych środków płatniczych jest to, że zostały uzgodnione na gruncie prawa prywatnego i są wykorzystywane przez ograniczoną liczbę użytkowników (Dawnay 2017, s. 12).

W celu ukazania zmian prawnych, jakie wprowadziłaby inicjatywa Vollgeld, w tabeli 2 dokonano porównania zapisów inicjatywy z zapisami konstytucji Szwajcarii z 18 kwietnia 1999 r.

¹ Waluta równoległa do franka szwajcarskiego emitowana przez bank WIR. Używana przez szwajcarskie przedsiębiorstwa jako waluta i jednostka rozliczeniowa (Vallet 2015).

Tabela 2. Porównanie treści inicjatywy Vollgeld z treścią konstytucji Szwajcarii z 18 kwietnia 1999 r.

Treść inicjatywy Vollgeld	Treść konstytucji Szwajcarii z 18 kwietnia 1999 r.
<i>Art. 99 Polityka monetarna i rynek finansowy</i> 1. Konfederacja gwarantuje zaopatrywanie gospodarki w pieniądź oraz usługi finansowe. Aby to zrobić, może odchodzić od zasady wolności gospodarczej. 2. Tylko Konfederacja może tworzyć prawne środki płatnicze pod postacią monet, banknotów i pieniądza bezgotówkowego. 3. Kreacja oraz użycie innych środków płatniczych są dozwolone pod warunkiem ich zgodności z mandatem ustawowym Szwajcarskiego Banku Narodowego. 4. Prawo reguluje rynek finansowy w ogólnym interesie państwa. W szczególności normuje: a. obowiązki powiernicze dostawców usług finansowych; b. nadzór nad zasadami i warunkami usług finansowych; c. autoryzację oraz kontrolę produktów finansowych; d. wymogi kapitałowe; e. ograniczanie zawierania transakcji z użyciem środków własnych. 5. Dostawcy usług finansowych przechowują rachunki bieżące dla klientów poza swoimi bilansami. Jeżeli dostawca usług finansowych zbankrutuje, te rachunki nie wliczają się do majątkowej masy upadłościowej.	<i>Art. 99 Polityka monetarna</i> 1. Konfederacja jest odpowiedzialna za pieniądź i walutę; Konfederacja ma wyłączne prawo emitowania monet oraz banknotów. 2. Szwajcarski Bank Narodowy jako niezależny bank centralny, prowadzi politykę pieniężną służącą ogólnym interesom państwa; jest on zarządzany we współpracy i pod nadzorem Konfederacji. 3. Szwajcarski Bank Narodowy tworzy ze swoich dochodów wystarczające rezerwy walutowe; część tych rezerw jest utrzymywana w złocie. 4. Co najmniej dwie trzecie zysku netto osiągniętego przez Szwajcarski Bank Narodowy jest przydzielane kantonom.
<i>Art. 99a Szwajcarski Bank Narodowy</i> 1. Szwajcarski Bank Narodowy jako niezależny bank centralny, prowadzi politykę monetarną, która służy ogólnym interesom państwa; zarządza podażą pieniądza oraz zapewnia zarówno działanie systemu transakcji rozliczeniowych, jak i podaż kredytu do gospodarki przez dostawców usług finansowych. 2. Szwajcarski Bank Narodowy może ustanowić minimalne okresy utrzymywania inwestycji.	

Tabela 2 (cd.)

Treść inicjatywy Vollgeld	Treść konstytucji Szwajcarii z 18 kwietnia 1999 r.
3. Na mocy swojego mandatu prawnego, Szwajcarski Bank Narodowy wprowadza do obiegu nowo wytworzony pieniądź bez odpowiadającego mu zadłużenia, za pośrednictwem rządu federalnego lub kantonów, lub też przydzielając go bezpośrednio obywatelom. Może on przyznawać bankom pożyczki terminowe. 4. Szwajcarski Bank Narodowy tworzy ze swoich dochodów wystarczające rezerwy walutowe; część tych rezerw jest utrzymywana w złocie. 5. Co najmniej dwie trzecie zysku netto osiągniętego przez Szwajcarski Bank Narodowy jest przydzielane kantonom. 6. W wykonywaniu swoich obowiązków Szwajcarski Bank Narodowy jest związany jedynie przepisami prawa.	
<i>Art. 197 para. 12*</i> <i>Przepisy przejściowe do art. 99 (Polityka monetarna i rynek finansowy) i 99a (Szwajcarski Bank Narodowy)</i> 1. Wprowadzane regulacje stanowią, że z dniem wejścia w życie nowych przepisów cały pieniądź bezgotówkowy znajdujący się na rachunkach bieżących staje się prawnym środkiem płatniczym. Odpowiadające mu zobowiązania podmiotów świadczących usługi finansowe stają się zobowiązaniami wobec Szwajcarskiego Banku Narodowego. Gwarantuje to, że zobowiązania zostaną uregulowane w następstwie konwersji pieniądza bezgotówkowego w odpowiednim okresie przejściowym. Dotychczasowe umowy kredytowe pozostają bez zmian. 2. W szczególności w fazie przejściowej, Szwajcarski Bank Narodowy zapewnia odpowiednią podaż pieniądza, tak aby nie wystąpił niedobór ani nadmiar pieniądza. W tym czasie może on udzielać łatwiejszego dostępu do pożyczek instytucjom finansowym. 3. Jeżeli w ciągu dwóch lat od wejścia w życie art. 99 i 99a nie zostaną przyjęte odpowiednie przepisy federalne, wówczas Rada Związkowa w ciągu roku wyda w drodze rozporządzenia niezbędne przepisy wykonawcze.	

* Rzeczywista liczba przepisów przejściowych powinna być określona przez Kancelarię Federalną po przeprowadzeniu głosowania powszechnego.

Źródło: tłumaczenie własne na podstawie (Dawnay 2017, s. 7–8) oraz (Initiative Monnaie Pleine 2016, s. 6).

W skład konsultacyjnej rady naukowej inicjatywy Vollgeld weszli australijski ekonomista S. Keen oraz niemiecki socjolog i ekonomista J. Huber (Initiative Monnaie Pleine 2021). Pomysł transformacji systemu monetarnego zyskał poparcie wykładowców akademickich, znanych osobistości i dziennikarzy. Wśród zwolenników pomysłu znaleźli się między innymi H. Zuberbühler, były dyrektor banku UBS, M. Rauh, były prezes zarządu Swisscom SA, M. Wolf, główny komentator ekonomiczny Financial Times (Wolf 2018), C. Gomez, ekonomista i były dyrektor w banku Société Générale oraz S. Rossi, profesor makroekonomii Uniwersytetu we Fryburgu (Initiative Monnaie Pleine 2018). Po wstępnym etapie kampanii promocyjnej, 3 czerwca 2014 r., przed siedzibą Szwajcarskiego Banku Narodowego (SNB) w Bernie rozpoczęto proces zbierania podpisów pod projektem. Dzięki zaangażowaniu wielu aktywistów udało się zebrać ponad 100 000 podpisów w wymaganym czasie. Pierwszego grudnia 2015 r. lista z podpisanymi została oficjalnie wręczona władzom (Dawnay 2017, s. 4).

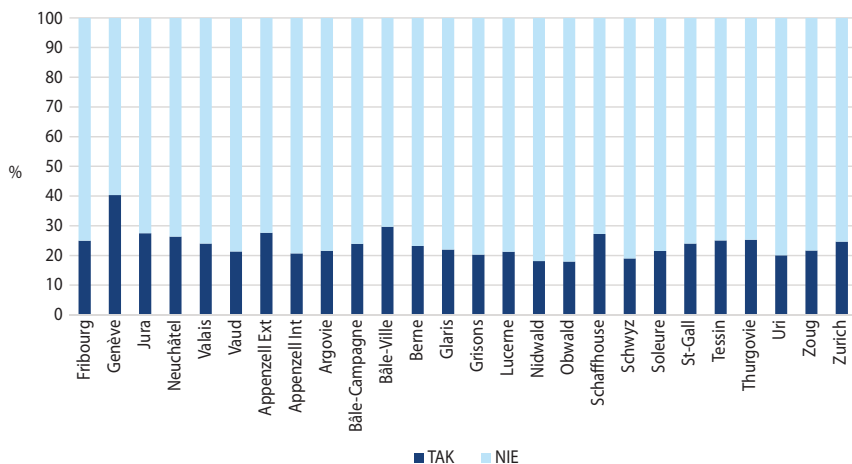
Rada Związkowa, organ pełniący funkcję szwajcarskiego rządu, zarekomendowała oddalenie inicjatywy. W opublikowanej analizie proponowanej reformy Rada przedstawiła stanowisko, że przyjęcie inicjatywy Vollgeld uczyniłoby ze Szwajcarii poligon doświadczalny dla eksperymentów zmierzających do stworzenia systemu pieniądza suwerennego i pełnych rezerw. Szwajcaria jako jedyny kraj realizowałaby plan, który oznaczałby głęboką oraz ryzykowną przemianę wewnętrznego systemu monetarnego i sektora finansowego. Transformacja spowodowałaby dużą niepewność oraz potencjalnie wysokie koszty dla całej gospodarki. Zdaniem Rady, istniały bardziej odpowiednie środki wzmocnienia bezpieczeństwa branży finansowej, z których część już wdrożono, a zastosowanie kolejnych miało nastąpić w niedalekiej przyszłości (Fedlex 2016, s. 23).

Obie izby parlamentu (Rada Narodu i Rada Kantonów) również opowiedziały się przeciwko inicjatywie. Rada Narodu stosunkiem 169 do 9 głosów zaleciła jej odrzucenie. Dwunastu członków wstrzymało się od głosu. W Radzie Kantonów 42 głosy zostały oddane przeciwko inicjatywie, nikt nie był za, a jedna osoba wstrzymała się od głosu. Rada Związkowa oraz parlament nie przedstawiły propozycji alternatywnej (Jordan 2018a, s. 8). Pomimo przychylnych głosów polityków różnych ugrupowań, inicjatywa Vollgeld nie otrzymała poparcia żadnej szwajcarskiej partii politycznej (Sterdyniak 2018). Nie spotkała się z dużą aprobatą społeczną ani polityczną. Bank centralny Szwajcarii i wielkie szwajcarskie banki zdecydowanie skrytykowały postulowane zmiany.

Referendum w sprawie inicjatywy Vollgeld odbyło się 10 czerwca 2018 r. Przeciwko inicjatywie zagłosowało 75,7%, za jej przyjęciem opowiedziało się 24,3% obywateli Szwajcarii. 442 387 głosów było na „tak” wobec 1 379 540 głosów na „nie” (Fedlex 2018). Frekwencja wyniosła 33,8% (Le conseil fédéral 2018). W żadnym kantonie projekt nie uzyskał poparcia większości głosujących. Poza Genewą, gdzie inicjatywa Vollgeld została odrzucona jedynie przez 59,7% uczestników referendum, udział głosów negatywnych w referendum przekraczał 70% (Fedlex 2018).

Na rysunku 1 przedstawiono wyniki referendum dotyczącego realizacji inicjatywy Vollgeld w Szwajcarii w poszczególnych kantonach.

Rysunek 1. Wyniki referendum w sprawie inicjatywy Vollgeld w Szwajcarii w poszczególnych kantonach



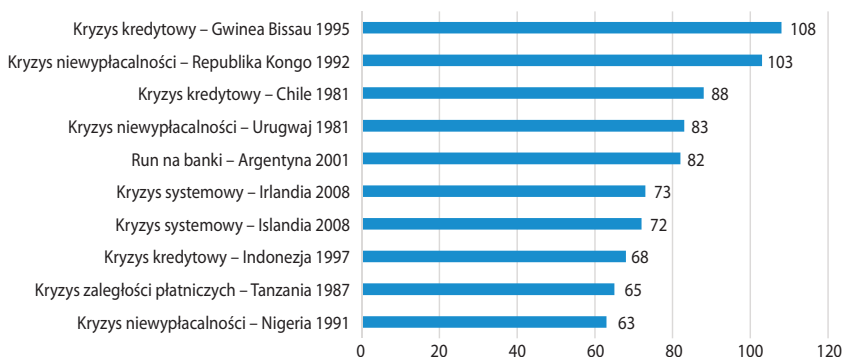
Źródło: opracowanie własne na podstawie (Fedlex 2018).

3. Argumenty za wprowadzeniem inicjatywy Vollgeld

Po brzemiennej w skutkach globalnym kryzysie z 2008 r., konieczne wydawało się powtórne przemyślenie sposobu funkcjonowania światowego systemu finansowego. Fundamentalne reformy nie zostały jednak przeprowadzone, a globalny system finansowy został jedynie pobieżnie zmodyfikowany. W latach 1970–2011 w bazie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego odnotowano wystąpienie 147 pojedynczych krajowych kryzysów bankowych. Dotknęły one zarówno kraje ubogie, jak i zamożne. Konsekwencją tych kryzysów był bardzo duży wzrost długu publicznego (Wolf 2018). Na rysunku 2 przedstawiono listę najbardziej kosztownych (pod względem wzrostu długu publicznego w procentach PKB) kryzysów bankowych, do jakich doszło w latach 1970–2012.

W teorii inicjatywa Vollgeld mogła być skuteczną odpowiedzią na niestabilność systemu finansowego spowodowaną przez niedostatecznie kontrolowaną akcję kredytową banków operacyjnych. Reforma pieniądza suwerennego zlikwidowałaby system rezerwy częściowej, który istotnie przyczyniał się do wzrostu zadłużenia prywatnego i publicznego oraz powstawania poważnych kryzysów finansowych. Ponadto, w systemie jednoznacznie bezpiecznego pieniądza, o wiele łatwiejsze byłoby przeniesienie konsekwencji błędnych decyzji na podmioty podejmujące ryzyko. Szwajcarska inicjatywa mogła w ten sposób przyczynić się do poprawy bezpieczeństwa najbardziej ryzykownej branży na świecie, czyli branży bankowej (Wolf 2018).

**Rysunek 2. Najbardziej kosztowne kryzysy bankowe w latach 1970–2012
(wzrost długu publicznego w procentach PKB)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie (Baudino, Murphy, Svoronos 2020, s. 4–8), (Bryant, Sigurjonsson 2022, s. 362), (Caprio, Klingebiel 2003, s. 2, 7, 8, 10, 12, 13), (Laeven, Valencia 2012, s. 19).

Reforma pieniądza suwerennego dałaby szwajcarskim władzom monetarnym całkowitą kontrolę nad ilością pieniądza w obiegu, a tym samym decydującą zdolność wpływania na system finansowy. Dzięki lepszej alokacji oszczędności i zarządzaniu podażą pieniądza, Szwajcaria teoretycznie mogłaby przyspieszyć swój rozwój gospodarczy (Gomez, Lafay 2018, s. 31). Według Chołonińskiego i Siekierskiego (2021) przejście do systemu pieniądza suwerennego umożliwiłoby państwu zwiększenie wydatków publicznych, redukcję zadłużenia publicznego i prywatnego, obniżenie podatków oraz zmniejszenie bezrobocia.

Zasadniczo stojąca za inicjatywą Vollgeld koncepcja pieniądza suwerennego oznaczałaby powrót do znanego i sprawdzonego historycznie ustroju monetarnego. Banki operacyjne zostałyby pozbawione możliwości kreacji pieniądza, co zmniejszyłoby ryzyko wystąpienia kryzysów finansowych (Gatnar 2018). Matyja (2018) podkreśla, że biorąc pod uwagę aspekt moralny, inicjatywę Vollgeld należy uznać za uzasadnioną. Pieniądz suwerenny stanowiłby bezpośrednie zobowiązanie banku centralnego i nie byłby obciążony ryzykiem niewypłacalności emitenta.

Kluczową zaletą inicjatywy Vollgeld była emisja pieniądza pozbawionego długu (Joób 2014, s. 7). Banki powróciłyby do roli agentów finansowych, nie mogłyby tworzyć „pustego pieniądza” i potrzebowałyby oszczędności swoich klientów do udzielania kredytów. To wzmocniłoby stabilność sektora bankowego, znacznie ograniczając zakres ryzykownych działań banków.

Jak zauważa Temple (2018), inicjatywa Vollgeld była projektem pożytecznym dla gospodarki, demokracji i ustroju konstytucyjnego Szwajcarii. Jej wartość dodana w płaszczyźnie ekonomicznej wynikała z zapewnienia społeczeństwu bezpiecznego państwowego pieniądza bezgotówkowego oraz zapobiegania tworzeniu się baniek rynkowych. Demokratyczność polegała na zgłoszeniu inicjatywy Vollgeld do referendum drogą inicjatywy ludowej, a konstytucyjność dotyczyła wpisania postulowanych zmian do konstytucji Szwajcarii.

4. Krytyka inicjatywy Vollgeld

Szwajcarski Bank Narodowy przedstawił liczne argumenty za odrzuceniem inicjatywy Vollgeld. Wyraził zdecydowany sprzeciw i podzielił negatywne opinie o inicjatywie wydane przez Radę Związkową oraz parlament (Jordan 2018a, s. 8). Według SNB istniejący porządek monetarny funkcjonował prawidłowo. Szwajcaria przeżywała globalny kryzys z 2008 r., a stosowne nowe regulacje (wymogi kapitałowe oraz inne środki ostrożnościowe) uczyniły jej ustrój pieniężny bezpieczniejszym w porównaniu ze stanem przed kryzysem z 2008 r. Ponadto, już przed 2008 r. szwajcarski system finansowy był zarówno zorientowany na klienta, jak i wydajny. Szwajcarski Bank Narodowy posiadał niezbędne instrumenty, żeby zarządzać poziomem stóp procentowych oraz ilością krążącego pieniądza. Dzięki temu realizował nadrzędny cel polityki pieniężnej – zapewnianie stabilności cen w gospodarce (Swiss National Bank 2018a, s. 1–2). W ocenie SNB, funkcjonujący system finansowy pozwalał bardzo dobrze kontrolować podaż pieniądza. Instrumenty polityki monetarnej użyte w ciągu kilku lat po globalnym kryzysie z 2008 r. stworzyły właściwe warunki dla rynku i uchroniły Szwajcarię przed zapaścią kredytową. Realizacja inicjatywy Vollgeld zmieniłaby ukierunkowanie polityki pieniężnej ze stóp procentowych, stanowiących główne narzędzie banku centralnego od 2000 r., na strategię *monetary targeting*. SNB uznał taki kierunek za regresywny i niepotrzebny (Swiss National Bank 2018b, s. 2–3).

Szwajcarski Bank Narodowy zaznaczył, że kreacja pieniądza przy udzielaniu kredytów nie jest pozbawiona ograniczeń. Pojedynczy bank nie może wykorzystywać akcji kredytowej do utrzymywania trwałego wzrostu swoich depozytów, gdyż transakcje rozliczeniowe implikują ich odpływ. Za pomocą polityki stóp procentowych Szwajcarski Bank Narodowy znacząco oddziałuje na zagregowaną podaż kredytu i kreację depozytów. Kreację pieniądza przez banki operacyjne ograniczają prawne ramy regulacyjne, zwłaszcza wymogi kapitałowe i płynnościowe (Swiss National Bank 2018b, s. 3).

Zgodnie ze stanowiskiem szwajcarskiego banku centralnego ustrój pieniądza suwerennego nie mógłby wyeliminować wszystkich form runów na banki. System ten byłby w stanie skutecznie zapobiegać jedynie runom dotyczącym rachunków bieżących, które składałyby się całkowicie z pieniędzy banku państwa (Swiss National Bank 2018b, s. 4–5). Globalny kryzys finansowy z 2008 r. i różnorodne załamania rynkowe pokazują, że kłopoty banków nie są zwykle wywołane tradycyjnymi runami. Po urzeczywistnieniu inicjatywy Vollgeld banki mogłyby być nadal „zbyt duże, by upaść”, a ich bankructwa zagrażałyby całemu systemowi finansowemu i wydatnie odbijałyby się na zatrudnieniu (Bacchetta 2017, s. 11). Przy postulowanych uwarunkowaniach runy na depozyty terminowe i oszczędnościowe mogłyby nawet stać się częstsze. Współcześnie, w przypadku runu, klienci banku muszą przekonwertować bankowy pieniądz bezgotówkowy do postaci gotówki. W systemie Vollgeld mogliby natomiast elektronicznie zamienić bankowy pieniądz bezgotówkowy na pieniądz suwerenny, bez wypłaty gotówki. Zależnie od poziomu awersji wobec

ryzyka, inwestorzy dokonywaliby realokacji swoich oszczędności oraz depozytów terminowych na depozyty *a vista* i odwrotnie. To zwiększyłoby zmienność popytu na pieniądź suwerenny i kredyty (Swiss National Bank 2018b, s. 4–5).

Prezes SNB T. Jordan krytykował projekt Vollgeld i wskazywał na negatywne konsekwencje jego wdrożenia. Oceniał, że niepewność systemu finansowego w etapie przejściowym byłaby ogromna, a przyjęcie inicjatywy Vollgeld niosłoby ze sobą gruntowną transformację monetarnego oraz gospodarczego ustroju Szwajcarii, który konstytuował się przez wiele lat (Jordan 2018b, s. 8). Zdaniem Jordana (2018b s. 6) pieniądź suwerenny zadziałałby jak „wrzucenie żwiru między tryby szwajcarskiego systemu kredytowego”. Banki nie byłyby w stanie wystarczająco zaspokajać popytu na kredyty. Z tego powodu zmalałaby konsumpcja, inwestycje i ostatecznie dobrobyt całego kraju.

Reforma Vollgeld oznaczałaby, że bank centralny powróciłby do strategii oddziaływania na podaż pieniądza (ang. *monetary targeting*). SNB realizował tę strategię w okresie od rozpadu systemu z Bretton Woods, aż do grudnia 1999 r., gdy przyjął postawę skoncentrowaną na prognozach inflacyjnych oraz kontroli krótkoterminowych stóp procentowych. Pod koniec ubiegłego stulecia istniały uzasadnione powody, by zrezygnować z dotychczasowej strategii, a ponowne jej wdrożenie mogłoby doprowadzić do spadku efektywności polityki pieniężnej (Bacchetta 2017, s. 26). W tabeli 3 porównano strategię polityki monetarnej realizowane przez SNB odpowiednio do 1999 r. i od 1999 r.

Tabela 3. Założenia strategii polityki monetarnej realizowanych przez SNB odpowiednio do i od 1999 r.

Strategia <i>monetary targeting</i> (realizowana od lat 70. XX w. do 1999 r.)	Strategia stóp procentowych (realizowana od grudnia 1999 r.)
– Nieprecyzyjnie zdefiniowana stabilność cen jako cel nadrzędny	– Głównym celem w średnim i długim okresie pozostało zapewnienie stabilności cen, ale stosowana jest jej wyraźna ilościowa definicja. Stabilność cen to sytuacja, w której stopa wzrostu CPI wynosi mniej niż 2% rocznie
– Ścisła kontrola wzrostu zasobu pieniądza jako warunek konieczny do osiągnięcia celu nadrzędnego	– Prognozowanie inflacji na kolejne 3 lata
– Zobowiązanie banku centralnego do przestrzegania ustalonych zasad polityki monetarnej	– Przedział wahań dla stopy rynku międzybankowego jako cel operacyjny

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Jordan, Peytrignet, Rossi, 2010, s. 10, 13–15).

Przyjęcie inicjatywy Vollgeld byłoby bardzo złożonym, kosztownym oraz ryzykownym zabiegiem. Jego rezultatu nie dałoby się dokładnie i trafnie nakreślić (Baumberger, Walser 2014, s. 7–8). Nie istniały dowody na większą skuteczność wspierania stabilności finansowej przez pieniądź suwerenny w porównaniu z tradycyjnym pieniądzem (Birchler, Rochet 2018, s. 4). W okresie, gdy inicjatywa była rozważana, możliwe były inne, mniej kontrowersyjne reformy ustroju finansowego pozwalające wzmocnić stabilność w sposób kontrolowany, na przykład sukcesywne podnoszenie wskaźnika kapitału własnego (Baumberger, Walser 2014, s. 7–8). Plan obejmujący kontrolę społeczną kryteriów przyznawania kredytów, oddzielenie banków rynkowych od banków depozytowych oraz zakaz działań czysto spekulacyjnych był bardziej pożądanym i miał większe szanse powodzenia (Sterdyniak 2018).

Po realizacji inicjatywy Vollgeld, na rynku przypuszczalnie wystąpiłby deficyt kredytów, a ich koszty wzrosłyby. To spowodowałoby nieefektywność alokacyjną i niekorzystnie wpłynęłoby na rozwój gospodarczy. Jest wysoce prawdopodobne, że banki operacyjne obciążałyby klientów opłatami za pełnienie funkcji powierników rachunków pieniądza suwerennego. Motywacja banków do świadczenia innowacyjnych usług mogłaby osłabnąć, ponieważ nie byłoby między nimi konkurencji w zakresie tych rachunków. Zważywszy na oderwaną od kreacji długu kreację pieniądza polityka monetarna zostałaby całkiem upolityczniona. Szwajcarski Bank Narodowy byłby wystawiony na naciski rządu oraz kantonów. Groziłoby to wzrostem oczekiwanej i rzeczywistej inflacji. SNB byłby także narażony na ryzyko kredytowe, bowiem przejście do nowego ustroju wymagałoby od tej instytucji udzielenia bankom tymczasowych pożyczek równych sumie depozytów (Goretzki, Vernazza 2018, s. 4).

Potencjalnymi konsekwencjami przyjęcia inicjatywy Vollgeld byłyby również uniki przez pożyczkodawców nowych przepisów oraz wzmożony popyt na pożyczki pozabankowe (Brosens, de Montpellier 2018, s. 2–3). Realizacja inicjatywy Vollgeld mogłaby zaowocować znaczną niepewnością wśród banków i inwestorów. Zmiana systemu monetarnego prawdopodobnie negatywnie wpłynęłaby na ratingi szwajcarskich banków, jeśli zaobserwowano by wzrastające ryzyko finansowania ich działalności. W dłuższej perspektywie przyjęcie pieniądza suwerennego w Szwajcarii mogłoby spowodować spadek rentowności banków oraz podważyć racjonalność stosowanego przez nie modelu biznesowego opartego na pobieraniu opłat za świadczone usługi (Heinrich, Lozmann, Verhaag 2018, s. 1).

Akceptacja inicjatywy Vollgeld mogła osłabić szwajcarską gospodarkę. Skutkami wprowadzenia pieniądza suwerennego w Szwajcarii mogły być zakłócenie porządku monetarnego i fiskalnego, zmniejszenie stabilności finansowej oraz straty dla posiadaczy depozytów (Bacchetta 2018).

Podsumowanie

Koncepcja pieniądza suwerennego jest podobna do systemu rezerwy stuprocentowej. W systemie pieniądza suwerennego bank centralny sprawuje pełną kontrolę nad podażą pieniądza, a banki operacyjne są pozbawione możliwości kreacji pieniądza w drodze udzielania kredytów. Po wprowadzeniu systemu pieniądza suwerennego wszystkie depozyty bieżące miałyby zostać przeniesione do banku centralnego. W konsekwencji bank centralny tworzyłby pieniądź suwerenny, zarządzałby nim oraz gwarantowałby jego bezpieczeństwo i stabilność. Banki pełniłyby funkcję agentów finansowych.

W trzeciej dekadzie XXI w. pieniądź suwerenny stanowi jedynie teoretyczną koncepcję systemu monetarnego. Za sprawą szwajcarskiej inicjatywy Vollgeld, będącej przykładem zorganizowanego, oddolnego ruchu społecznego na rzecz zmiany ustroju finansowego, koncepcję tę próbowano urzeczywistnić. Dzięki systemowi demokracji bezpośredniej zwolennicy reformy Vollgeld mogli przedłożyć swoją propozycję najwyższymi szczeblom władzy oraz doprowadzić do krajowego referendum w 2018 r. Jednakże *Monnaie Pleine* prawie od początku była skazana na porażkę. Szwajcarski rząd, parlament, bank centralny i banki operacyjne kategorycznie sprzeciwiali się przyjęciu inicjatywy Vollgeld, formułując liczne argumenty za jej odrzuceniem. Inicjatywa ta może jednak stanowić impuls do zainicjowania międzynarodowej debaty o kondycji współczesnych systemów pieniężnych.

Według autora niniejszego artykułu pieniądź suwerenny jest koncepcją wymagającą dalszych badań, szczególnie w obszarze transformacji systemu monetarnego. Przyznanie bankowi państwa monopolu na kreację pieniądza bezgotówkowego wydaje się być rozwiązaniem sprzyjającym zwiększeniu bezpieczeństwa sektora bankowego, lecz niesie też ze sobą ryzyko destabilizacji systemu finansowego oraz przejściowego osłabienia gospodarki. Szwajcarski Bank Narodowy i takie banki jak UBS, ING czy UniCredit były przeciwne inicjatywie Vollgeld. Można przypuszczać, że jeśli w przyszłości sektor bankowy nadal nie będzie popierał koncepcji pieniądza suwerennego, to próby jej wdrożenia nie zakończą się powodzeniem.

Problematyka omówiona w niniejszym artykule jest rzadko podejmowana przez ekonomistów, co pokazuje niewielka liczba dostępnych artykułów i analiz w tym zakresie. Pieniądza suwerennego nie wprowadziło dotychczas żadne państwo i można prognozować, że taki stan raczej się nie zmieni. Jako międzynarodowe centrum finansowe, Szwajcaria miała uzasadnione obawy, że nowy ustrój monetarny poważnie zaszkodzi jej prestiżowej pozycji. Przedstawiona argumentacja prowadzi do wniosku, że w teorii koncepcja pieniądza suwerennego pozwala zwiększyć kontrolę nad akcją kredytową banków operacyjnych, jednak w przypadku małej gospodarki otwartej jej wdrożenie niesie ze sobą liczne zagrożenia dla stabilności systemu ekonomicznego. Zdaniem autora niniejszego artykułu, ewentualne eksperymentalne wprowadzenie pieniądza suwerennego powinno zostać poprzedzone pogłębionymi badaniami oraz symulacjami reakcji rynkowych.

Bibliografia

- Assenmacher K., Brand C. (2018), *The Swiss Sovereign Money Initiative*, „Credit and Capital Markets”, Volume 51, Issue 4, 621–644. DOI <https://doi.org/10.3790/ccm.51.4.621>
- Atkins R. (2018), *Swiss voters reject 'sovereign money' initiative*, <https://www.ft.com/content/686e0342-6c97-11e8-852d-d8b934ff5ffa> (dostęp 7.04.2021).
- Bacchetta P. (2017), *The Sovereign Money Initiative in Switzerland: An Assessment*: Swiss Finance Institute Research Paper Series No 17–25.
- Bacchetta P. (2018), *Suwerenny pieniądz w Szwajcarii byłby błędem*. Pobrane z: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/suwerenny-pieniadz-w-szwajcarii-bylby-bledem/> (dostęp 15.05.2021).
- Baudino P., Murphy D., Svoronos J.-P. (2020), *The banking crisis in Ireland*. Bank for International Settlements: FSI Crisis Management Series No 2.
- Baumberger J., Walser R. (2014), *Monnaie pleine: des espoirs vains*. Zurich: Avenir Suisse.
- Biondi Y. (2018), *Banking, Money and Credit: A Systemic Perspective*. Accounting, Economics, and Law: A Convivium, 8(2), 20170047. <https://doi.org/10.1515/acl-2017-0047>.
- Birchler U., Rochet J.-C. (2017), *A simple analysis of the Vollgeld Initiative*. Pobrane z: https://www.batz.ch/wp-content/uploads/2017/10/Vollgeld_Summary_en.pdf (dostęp 15.03.2021).
- Birchler U., Rochet J.-C. (2018), *Swiss Finance Institute Note de débat public*. Zurich: Swiss Finance Institute.
- Brosens T., de Montpellier C. (2018), *Swiss Vollgeld referendum: Time to prepare for another Brexit shock?*: Economic and Financial Analysis Division of ING Bank N.V.
- Bryant M., & Sigurjonsson O. (2022), *Iceland's Financial Crisis 2008: Not a Normal Accident*, „Journal of Governance and Regulation”, 11(4 (Special issue)), 354–364. <https://doi.org/10.22495/jgrv11i4siart16>
- Caprio G., Klingebiel D. (2003), *Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises*, <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=1f70f8e81e9ff68f30ad9d9d9b88723e00777269> (10.08.2024).
- Chołoniewski J., Siekierski M. (2021), *Polska i świat w spirali długów*. Rzeczpospolita. <https://www.rp.pl/Finanse/181029414-Polska-i-swiat-w-spirali-dlugow.html> (dostęp: 13.05.2021).
- Dawnay E. (2017), *Sovereign Money Initiative, The background to the national referendum on Sovereign Money in Switzerland: Vollgeld-Initiative*.
- Dyson B., Hodgson G., van Lerven F. (2016), *Sovereign Money, An Introduction: Positive Money*.
- Fedlex. (2016), *Message relatif à l'initiative populaire «Pour une monnaie à l'abri des crises: émission monétaire uniquement par la Banque nationale! (Initiative Monnaie pleine)»*, <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2016/2053/fr> (dostęp 24.04.2021).
- Fedlex. (2018), *Arrêté du Conseil fédéral constatant le résultat de la votation populaire du 10 juin 2018*, <https://www.fedlex.admin.ch/eli/fga/2018/2726/fr> (dostęp 29.12.2024).
- Fisher I. (1935), *100% Money*. Revised Edition. New York: Adelphi Company.

Gatnar E. (2018), *Gazeta Bankowa: Pieniądz Suwerenny*. Pobrane z: <https://wgospodarce.pl/opinie/57410-gazeta-bankowa-pieniadz-suwerenny> (dostęp 29.04.2021).

Gomez C., Lafay G. (2018), *Pour une monnaie pleine*: Revue internationale des économistes de langue française Vol. 3, No1. 26-32. DOI:10.18559/rielf.2018.1.3

Goretzki K., Vernazza D. (2018), *The problems with the Swiss Sovereign Money Initiative*: Economics Thinking No.69 UniCredit.

Harribey J.-M. (2018), *La monnaie pleine, une vraie mauvaise idée*. Pobrane z: <https://blogs.alternatives-economiques.fr/harribey/2018/06/12/la-monnaie-pleine-une-vraie-mauvaise-idee> (dostęp 18.03.2021).

Heinrich B., Lozmann A., Verhaag H. (2018), *Would A Yes Vote For A Swiss Sovereign Money System Be A Game Changer For Banks?*, RatingsDirect. Standard & Poor's.

<https://www.ofce.sciences-po.fr/pages-chercheurs/page.php?id=35> (dostęp 16.05.2021).

Huber J. (2017), *Sovereign Money. Beyond Reserve Banking*: Palgrave Macmillan.

Initiative Monnaie Pleine. (2016), *Commentaires du texte de l'initiative Monnaie Pleine*, https://www.initiative-monnaie-pleine.ch/fa/img/Kampagne_Franzoesisch/2016_01_02_Commentaires_du_texte_de_l_initiative_Monnaie_Pleine.pdf (dostęp 13.04.2021).

Initiative Monnaie Pleine. (2018), *Journal pour le vote*. Pobrane z: https://www.initiative-monnaie-pleine.ch/fa/img/Bestell-Liste-Abbildungen/2018-04-04_Infozeitung_FR_RZ.pdf (dostęp 23.04.2021).

Initiative Monnaie Pleine. (2021), *Conseil consultatif scientifique Initiative Monnaie Pleine*, <https://www.initiative-monnaie-pleine.ch/conseil-consultatif-scientifique/> (dostęp 9.05.2021).

Joób M. (2014), *The Sovereign Money Initiative in Switzerland*. World Economics Association Newsletter. Vol. 4, Issue 3, June.

Joób M. (2015), *The importance of the Monetary System Regarding Sustainability*. E-CONOM Online Scientific Journal. DOI: 10.17836/EC.2015.2.002.

Jordan J.T. (2018a), *How money is created by the central bank and the banking system*. Zurich: Swiss National Bank.

Jordan J.T. (2018b), *Why sovereign money would hurt Switzerland*. Zurich: Swiss National Bank.

Jordan J.T., Peytrignet M., Rossi E. (2010), *Ten Years' Experience with the Swiss National Bank's Monetary Policy Strategy*, „Swiss Society of Economics and Statistics”, Vol. 146.

Laeven L., Valencia F. (2012), *Systemic Banking Crises Database: An Update*: IMF Working Paper WP/12/163.

lavedesidées. Jean-Michel Servet, https://lavedesidees.fr/_Servet-Jean-Michel_.html (dostęp 13.05.2021).

Le conseil fédéral. (2018), *Initiative populaire «Pour une monnaie à l'abri des crises: émission monétaire uniquement par la Banque nationale! (Initiative Monnaie pleine)»*, <https://www.admin.ch/gov/fr/accueil/documentation/votations/20180610/initiative-monnaie-pleine.html> (dostęp 29.12.2024).

Matyja M. (2018), *Inicjatywa Vollgeld odrzucona, ale...*, <https://www.gb.pl/inicjatywa-vollgeld-odrzucona-ale-pnews-1338.html> (dostęp 7.04.2021).

NBP. *Podstawowe stopy procentowe NBP*. <https://nbp.pl/polityka-pieniezna/decyzje-rpp/podstawowe-stopy-procentowe-nbp/> (dostęp 17.11.2024).

Rosik P. (2018), *Rewolucja szwajcarska?*, „Gazeta Bankowa”, Nr 3/1203.

Sigurjónsson S.B., Thoroddsen S. (2016), *Money Issuance, Alternative Monetary Systems, A report commissioned by the Icelandic Prime Minister's Office*: KPMG.

Sterdyniak H. (2018), *Monnaie pleine, la votation du 10 juin 2018*. Pobrane z: <https://www.ofce.sciences-po.fr/blog/monnaie-pleine-la-votation-du-10-juin-2018/> (dostęp 12.04.2021)

Swiss National Bank. (2018a), *Arguments of the SNB against the Swiss sovereign money initiative (Vollgeldinitiative)*, Zurich: Swiss National Bank.

Swiss National Bank. (2018b), *Swiss sovereign money initiative (Vollgeldinitiative) : frequently asked questions*. Zurich: Swiss National Bank.

Temple H. (2018), *Rendre sa monnaie au peuple: un exercice de vraie démocratie et de saine économie*, <https://www.bvoltaire.fr/rendre-monnaie-peuple-exercice-de-vraie-democratie-de-saine-economie/> (dostęp 9.05.2021).

Université de Lausanne. *Philippe Bacchetta*, <https://people.unil.ch/philippebacchetta/> (dostęp 14.05.2021).

University of Nottingham. *Martin Wolf*, <https://www.nottingham.ac.uk/economics/people/martin.wolf> (dostęp 7.05.2021).

Vallet G. (2015), *Le WIR en Suisse: la révolte du puissant?*. Revue de la régulation [En ligne]. 18 | 2e semestre / Autumn. DOI: <https://doi.org/10.4000/regulation.11463>.

Van Egmond N.D., de Vries B.J.M. (2016), *Monetary Reform; dynamics of a sustainable financial-economic system*. Working Paper. Utrecht University, https://www.uu.nl/sites/default/files/monetaire_hervorming_sfl-wp_maart_2016.pdf (dostęp: 17.11.2024).

Wolf M., (2018), *Why the Swiss should vote for 'Vollgeld'*, <https://www.ft.com/content/d27b000e-6810-11e8-8cf3-0c230fa67aec> (dostęp 24.04.2021).

Patryk Król*

ORCID: 0000-0003-4079-8849

patkro12@gmail.com

Ransomware jako zagrożenie dla bezpieczeństwa infrastruktury krytycznej, ze szczególnym uwzględnieniem systemu finansowego

Streszczenie

Cel naukowy: Artykuł ma na celu podsumowanie współczesnej wiedzy na temat zagrożeń związanych z ransomware oraz zbadanie ich wpływu na infrastrukturę krytyczną w Polsce.

Problem i metody badawcze: Problemem badawczym jest analiza rosnącego zagrożenia ransomware, zwłaszcza w kontekście jego wpływu na instytucje publiczne i prywatne. Metody badawcze obejmują krytyczną analizę literatury oraz studium przypadków rzeczywistych ataków. Na podstawie przeglądu literatury oraz analizy incydentów, artykuł omawia etapy ataku ransomware, przykłady znanych incydentów w Polsce oraz analizuje poziom zagrożenia w różnych sektorach gospodarki.

Wyniki: Analiza wykazuje, że ransomware stał się poważnym zagrożeniem dla różnych sektorów, szczególnie dla infrastruktury krytycznej, zdolnej do paraliżowania działalności instytucji oraz powodowania wycieków danych.

Wnioski: Autor podkreśla pilną potrzebę wzmocnienia zabezpieczeń oraz edukacji użytkowników jako kluczowych strategii obronnych. Rekomenduje również regularne tworzenie kopii zapasowych oraz współpracę międzynarodową w dziedzinie cyberbezpieczeństwa. Artykuł wnosi nową wiedzę na temat strategii przeciwdziałania ransomware oraz podkreśla potrzebę ciągłego rozwoju technologii zabezpieczeń w odpowiedzi na rosnące zagrożenia cyfrowe.

Słowa kluczowe: ransomware, infrastruktura krytyczna, bezpieczeństwo infrastruktury krytycznej, system finansowy, zagrożenie cyfrowe

Kody JEL: L89

* Patryk Król – Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu.

Ransomware as a threat to the security of critical infrastructure, with a focus on the financial system

Abstract

Scientific objective: This article aims to summarise the contemporary knowledge of ransomware threats and to examine their impact on critical infrastructure in Poland.

Research problem and methods: The research problem is to analyse the growing threat of ransomware, especially in the context of its impact on public and private institutions. Research methods include a critical analysis of the literature and case studies of actual attacks.

Executive process: Based on a literature review and incident analysis, the paper discusses the stages of a ransomware attack, examples of known incidents in Poland and analyses the level of threat in different economic sectors.

Result of scientific analysis: The analysis shows that ransomware has become a serious threat to various sectors, especially critical infrastructure, capable of paralysing the activities of institutions and causing data leaks.

Conclusions, innovations, recommendations: The author emphasise the urgent need to strengthen security and user education as key defence strategies. They also recommend regular backups and international cooperation in the field of cyber security. The article brings new knowledge on strategies to counter ransomware and highlights the need for continuous development of security technologies in response to growing digital threats.

Keywords: ransomware, critical infrastructure, critical infrastructure security, financial system

JEL Codes: L89

Wstęp

Jednym z popularniejszych rodzajów złośliwego oprogramowania jest ransomware¹, czyli złośliwe oprogramowanie, które ma na celu zablokowanie działania, dostępu lub uniemożliwienia odczytu zapisanych danych w celu późniejszego uzyskania okupu od ofiary wirusa (O’Gorman i McDonald 2012). Ataki tego typu są coraz częstsze, powstają również coraz to nowsze rodziny programów ransomware. Ransomware jest zagrożeniem zarówno dla osób indywidualnych, jak i instytucji publicznych, gdzie przy niefrasobliwości podmiotu odpowiedzialnego za bezpieczeństwo sieci informatycznej może dojść do poważnego zakłócenia bądź uniemożliwienia właściwego działania instytucji. Narodowy Program Ochrony Infrastruktury Krytycznej wskazuje na ransomware jako jedno z potencjalnych zagrożeń dla bezpieczeństwa infrastruktury krytycznej (Rządowe Centrum Bezpieczeństwa 2023). Hakerzy mogą również skierować swoje ataki na infrastrukturę krytyczną państwa, co może prowadzić do poważnych i dewastujących konsekwencji dla bezpieczeństwa narodowego i funkcjonowania kluczowych usług. Niniejszy artykuł ma na celu podsumowanie obecnej wiedzy literaturowej odnośnie do zagrożeń

¹ Nazwa pochodzi od angielskiego słowa *ransom* (okup) oraz *software* (oprogramowanie).

ransomware oraz przybliżenie czytelnikowi kluczowej wiedzy pozwalającej na zrozumienie podstawowych zagadnień odnoszących się do tego zjawiska. Metodami badawczymi zastosowanymi w artykule są: krytyczna analiza literatury przedmiotu, analiza realnych, udokumentowanych ataków na infrastrukturę krytyczną oraz próba określenia poziomu zagrożenia ransomware w Polsce.

Zgodnie z Ustawą z dnia 26 kwietnia 2007 r. o zarządzaniu kryzysowym (Dz.U. 2007 Nr 89 poz. 590) na potrzeby tego artykułu jako obiekty infrastruktury krytycznej definiowane są systemy oraz wchodzące w ich skład powiązane ze sobą funkcjonalne obiekty, w tym obiekty budowlane, urządzenia, instalacje, usługi kluczowe dla bezpieczeństwa państwa oraz jego obywateli oraz służące zapewnieniu sprawnego funkcjonowania organów administracji publicznej, a także instytucji i przedsiębiorców.

1. Etapy ataku ransomware

Europejska Agencja ds. Cyberbezpieczeństwa (ENISA) w swoim raporcie z 2022 roku wyróżnia cztery etapy przeprowadzania ataku z użyciem ransomware:

1. Uzyskanie dostępu – na tym etapie cyberprzestępca stara się uzyskać dostęp do systemu komputerowego ofiary. Złośliwe oprogramowanie może być zainstalowane samodzielnie, przez ofiarę wprowadzoną w błąd przez metody phishingowe (Król, 2024) lub przez połączenie za pomocą zdalnego pulpitu (Garg, Thakral, Nalwa i Choudhury 2018), zestawy exploitów² (O’Kane, Sezer i Carlin 2018), podatności i luki w zabezpieczeniach Oracle WebLogic (Snoke i Shimeall 2020), robaki komputerowe (Liu, Zhuge i Wu 2018), łamanie haseł (Cobb, Cobb, Kabay i Crothers 2012), wstrzykiwanie kodu³ (Paul Joseph i Norman 2020) i instalację drive-by⁴ (Singhal i Levine 2019).
2. Działanie – ransomware rozpoczyna działanie przez zaszyfrowanie, zablokowanie dostępu, usunięcie lub kradzież zasobów zgromadzonych w zaatakowanym systemie. Mogą to być pliki, foldery, bazy danych, ekran interfejsu, tablice alokacji pamięci dyskowej (MFT), rekordy rozruchu systemu (MBR), zasoby chmury obliczeniowej, system zarządzania zawartością serwisu internetowego (CMS) (ENISA 2022).
3. Szantaż – cyberprzestępca wysuwa wobec ofiary żądanie podjęcia określonej czynności, udostępnienia określonych danych lub najczęściej dokonania płatności żądanej sumy pieniędzy, zwykle za pomocą kryptowalut (Kshetri i Voas 2017) lub kart przedpłaconych (Simoiu, Bonneau, Gates, Goel 2019), tak, aby utrudnić namierzenie transakcji oraz sprawcy przestępstwa.

² *Exploit* – luka w zabezpieczeniu oprogramowania.

³ Wstrzykiwanie kodu (ang. *Injection*) – metoda ataku polegająca na wykorzystaniu luki w zabezpieczeniach w celu „wstrzyknięciu” (umieszczeniu) do oprogramowania ofiary złośliwego kodu oprogramowania, np. SQL injection, XPath injection, LDAP injection (Allodi, Massacci 2014).

⁴ Samoistna instalacja złośliwego oprogramowania przez zainfekowaną stronę internetową (niebezpiecznik.pl, n.d.).

4. Negocjacje – cyberprzestępca negocjuje z ofiarą stawkę okupu. Najczęściej pierwotna stawka jest zawyżona, a ofiara pozostaje pod fałszywą presją czasową, tak aby zgodziła się na wysokie stawki.

2. Przykłady ataków z użyciem ransomware

Przykładem ataku hakerskiego z użyciem ransomware na instytucje infrastruktury krytycznej w Polsce jest atak dokonany na Szpital Matki Polki w Łodzi. Atak został przeprowadzony przez grupę Lockbit 3.0 (jedną z najaktywniejszych grup hakerskich). Jak podaje Sekurak.pl (2022), zaszyfrowane zostały również kopie zapasowe, możliwy był wyciek danych osobowych pacjentów. Rok później, w 2023 roku, zaatakowano Centralny Szpital Kliniczny Uniwersytetu Medycznego w Łodzi, również z użyciem ransomware, co znacznie zakłóciło działalność szpitala (Sekurak.pl 2023). ENISA w raporcie „Health Threat Landcape” (2023), zwraca uwagę że ransomware stanowi 54% wszystkich incydentów bezpieczeństwa dotyczących systemu opieki zdrowotnej. Według tego raportu w Polsce między rokiem 2021 a pierwszym kwartałem 2023 roku odnotowano 6 incydentów cyberataków, w tym 1 w 2021 roku, 4 w 2022 roku i 1 w pierwszym kwartale 2023 roku. Ofiarą cyberprzestępców padł w 2022 roku również szpital w Pajęcznie, gdzie zaszyfrowane zostały niemal wszystkie pliki, a cyberprzestępcy zażądali od władz szpitala wysokiego okupu (Sekurak.pl 2022).

Rysunek 1. Interfejs ransomware WannaCry



Źródło: CERT (2017).

W przypadku sektora finansów możemy odnotować atak na Bank Spółdzielczy w Zambrowie (Sekurak.pl 2024). Na problem utrzymania i tworzenia systemów informatycznych w bankach spółdzielczych zwraca uwagę Kotliński (2022), który zauważa, że banki spółdzielcze powinny rozważyć tworzenie wspólnych systemów jednolitych dla zrzeszenia lub nawet, że należy rozważyć stworzenie rozwiązań ponadzrzeszeniowych.

Ofiarami ransomware padały także urzędy publiczne. W przypadku gminy Nowiny zaszyfrowano bazy programu kadrowo-finansowego, a do infekcji doszło prawdopodobnie w wyniku pobrania i instalacji złośliwego oprogramowania przez pracownika gminy (Sekurak.pl 2021).

3. Poziom zagrożenia ransomware w Polsce

Według CERT Orange (2024), ransomware był drugim najczęściej wykrywanym rodzajem zagrożeń w sieci mobilnej w 2023 roku, i stanowił 24% wszystkich wykrytych przypadków. Najczęściej wykrywanym zagrożeniem były adware i HiddenApps, które razem stanowiły 54% wykrytych zagrożeń. Analiza danych z CERT wskazuje, że najwięcej incydentów ransomware odnotowano w podmiotach biznesowych, gdzie zgłoszono aż 81 przypadków. Na drugim miejscu znajduje się administracja publiczna z 31 przypadkami, a na trzecim – osoby prywatne z 30 przypadkami.

Najczęściej wykorzystywane rodziny ransomware w Polsce to Phobos, który odpowiadał za 29 incydentów, LockBit z 13 przypadkami oraz MedusaLocker i Djvu z 7 przypadkami każda. Na piątym miejscu znajduje się Makop, który był odpowiedzialny za 6 incydentów. Wzrost liczby ataków ransomware w Polsce można przypisać kilku czynnikom. Po pierwsze, rosnąca cyfryzacja i zależność od technologii sprawiają, że coraz więcej podmiotów staje się potencjalnym celem dla cyberprzestępców. Po drugie, rozwój technologii szyfrujących i narzędzi do przeprowadzania ataków sprawia, że ransomware staje się bardziej zaawansowane i trudniejsze do wykrycia oraz neutralizacji.

4. Główne metody zapobiegania ransomware

Beaman, Barkworth, Akande, Hanak i Khan (2021) wyróżniają dwie główne kategorie przeciwdziałania ransomware:

1. Prewencja i mitygowanie, polegające na zatrzymaniu lub odwróceniu skutków działania ransomware. Do tychże metod zaliczamy:
 - a. Kopie zapasowe – umożliwiające przywrócenie systemu do stanu sprzed ataku komputerowego; aby ta metoda mogła być zastosowana, konieczne jest cykliczne wykonywanie kopii zapasowych,
 - b. Uzyskanie klucza deszyfrowania – przy niektórych typach oprogramowania można pozyskać klucz deszyfrujący z jego plików. W badaniach Bajpai

- i Enbody (2020), którzy przeprowadzili atak na złośliwe oprogramowanie metodą ataku kanałem bocznym, metoda ta osiągnęła 100% skuteczności przeciw takim ransomware, jak NotPetya, WannaCry, LockCrypt, CryptoRogger. Odnotowywane są również przypadki uzyskiwania kluczy w wyniku rozbitcia grupy cyberprzestępczej.
- c. Świadomość użytkownika – edukowanie użytkowników na temat zagrożeń związanych z ransomware oraz najlepszych praktyk bezpieczeństwa, takich jak unikanie otwierania podejrzanych załączników i klikania w nieznane linki, co może zapobiec infekcjom.
 - d. Segmentacja sieci – dzielenie sieci na segmenty w celu ograniczenia rozprzestrzeniania się ransomware w przypadku infekcji. Dzięki temu złośliwe oprogramowanie ma trudniejszy dostęp do krytycznych zasobów, co może zminimalizować szkody.
 - e. Kontrola dostępu – wdrażanie ścisłych zasad kontroli dostępu, takich jak wielopoziomowa autoryzacja i ograniczanie uprawnień użytkowników do minimum niezbędnego do wykonywania ich obowiązków, co utrudnia ransomware zdobycie uprawnień administracyjnych i szyfrowanie całego systemu.
2. Wykrywanie ransomware:
- a. Uczenie maszynowe
 - b. Honeygot
 - c. Analiza ruchu sieci
 - d. Analiza plików
 - e. Analiza doniesień dotyczących ransomware
 - f. Automat skończony
 - g. Analiza systemu informatycznego (m.in. kluczy rejestru Windows oraz logów systemowych)

5. Potencjalne działania

W przypadku zainfekowania systemu CERT (2021) zaleca następujące działania:

1. Izolacja zainfekowanej maszyny, uniemożliwiająca rozprzestrzenienie się wirusa na niezainfekowane systemy.
2. Identyfikacja oraz eliminacja infekcji.
3. Identyfikacja rodziny ransomware.
4. Przywrócenie działania systemu.
5. Zgłoszenie incydentu do zespołu CSIRT NASK, do którego należy załączyć minimum 2 zaszyfrowane pliki oraz notatkę z żądaniem okupu od przestępcy. Rekomenduje się także wysłanie próbki złośliwego oprogramowania, logów z zainfekowanej maszyny oraz systemów bezpieczeństwa, a także oryginały zainfekowanych plików, jeżeli są w dyspozycji.

CERT udostępnia również bezpłatne narzędzie od odzyskiwania klucza szyfrującego ransomware Vortex.

W przypadku działań doraźnych (szczególnie jeżeli instytucja zdecyduje się na negocjacje z przestępcami), opracowanie NCC (2021) zaleca następujące działania:

1. W przypadku odnotowania przez pracownika infekcji nie należy kontynuować interakcji, aby nie aktywować licznika czasu.
2. Nie należy podejmować decyzji pod presją czasu, mimo presji wywieranej przez przestępców. Prośby o udzielenie ofiarom dłuższego czasu są zwykle skuteczne.
3. Cyberprzestępcy często zgadzają się na kwoty okupu mniejsze niż początkowo żądane (np. 350 tysięcy USD zamiast miliona USD). W opracowaniu NCC skuteczne były wiadomości ze strony firmy-ofiary o niskich dochodach i niemożności uiszczeniu żądanej kwoty, wraz z propozycją alternatywnej, mniejszej kwoty okupu.
4. Nie należy informować cyberprzestępców o posiadanym ubezpieczeniu od ransomware.
5. Należy ustalić zewnętrzny kanał komunikacji, aby uniemożliwić zakłócenia i ingerencję osób trzecich.
6. Cyberprzestępcy często dzielą się informacją o lukach systemowych w firmie, jeżeli zostaną o nie poproszeni przez ofiarę, która zgodziła się na zapłacenie okupu.

Należy tu zaznaczyć, że podjęcie decyzji o zapłaceniu okupu w całości lub w części nie gwarantuje odblokowania danych i przywrócenia systemu do sprawnego działania. Powinno być więc rozważane jako ostateczność, w przypadku, gdy jest to niezbędne do przywrócenia prawidłowego działania instytucji, a dane są niemożliwe do odzyskania lub odtworzenia w żaden inny sposób. Wskazówki odnośnie do negocjacji z cyberprzestępcami są umieszczone w tym artykule, gdyż, jak wynika z raportu ENISA (2023), ponad 60% ofiar ataków ransomware mogło zdecydować się na uiszczenie okupu. Informacja jest zatem ważna z perspektywy zmniejszenia dotkliwości ataku. CERT (2017) nie rekomenduje płacenia okupu, a rekomenduje przywrócenie systemu przy użyciu kopii zapasowej lub przeniesienie zainfekowanych danych na osobny dysk i reinstalację zainfekowanego systemu operacyjnego, co ma umożliwić odszyfrowanie danych bez płacenia okupu w przyszłości.

Podsumowanie

Ransomware to rosnące zagrożenie dla bezpieczeństwa cyfrowego, które polega na blokowaniu dostępu do danych i żądaniu okupu za ich odblokowanie. W artykule przeanalizowano przypadki ataków ransomware na infrastrukturę krytyczną w Polsce, badając zarówno techniczne aspekty tych ataków, jak i ich konsekwencje dla dotkniętych podmiotów. Wykorzystując analizę przypadków, autor podkreśla wzrastającą złożoność i skuteczność tych ataków oraz ich znaczący wpływ na działalność instytucji publicznych i prywatnych.

Badania pokazują, że kluczowe etapy ataku obejmują uzyskanie dostępu do systemu, rozprzestrzenianie złośliwego oprogramowania, szyfrowanie danych i żądanie okupu. Przykłady omówionych ataków ukazują różnorodność metod stosowanych przez cyberprzestępców, od phishingu po zaawansowane exploity.

Na podstawie artykułu możemy więc wyodrębnić pięć głównych rekomendacji:

1. Wzmacnianie zabezpieczeń: instytucje powinny inwestować w zaawansowane systemy zabezpieczeń, regularnie aktualizować oprogramowanie i stosować wielowarstwowe strategie obrony przed atakami ransomware.
2. Szkolenia dla pracowników: edukacja pracowników na temat rozpoznawania prób phishingu i innych metod socjotechnicznych jest kluczowa. Regularne szkolenia mogą znacznie zmniejszyć ryzyko udanego ataku.
3. Regularne kopie zapasowe: tworzenie regularnych kopii zapasowych danych i ich bezpieczne przechowywanie offline może znacznie ograniczyć skutki ataku ransomware. Instytucje powinny opracować i testować plany przywracania danych.
4. Współpraca międzynarodowa: wzmożona współpraca międzynarodowa w zakresie dzielenia się informacjami o zagrożeniach i najlepszych praktykach może pomóc w szybszym reagowaniu na nowe rodzaje ataków ransomware.
5. Badania i rozwój: kontynuowanie badań nad nowymi metodami wykrywania i neutralizowania ransomware, jak również rozwój technologii zabezpieczeń, jest niezbędne do utrzymania przewagi nad cyberprzestępcami.

Podsumowując, artykuł ukazuje pilną potrzebę kompleksowych działań mających na celu zwiększenie odporności na ataki ransomware. Przyjęcie proaktywnych strategii i stałe doskonalenie środków obronnych mogą znacznie zmniejszyć ryzyko i skutki tych ataków, chroniąc zarówno dane, jak i ciągłość działania kluczowych instytucji.

Bibliografia

Allodi L., Massacci F. (2014), *Comparing vulnerability severity and exploits using case-control studies*, „ACM Transactions on Information and System Security (TISSEC)”, 17(1).

Beaman C., Barkworth A., Akande T.D., Hakak S., Khan M.K. (2021), *Ransomware: Recent advances, analysis, challenges and future research directions*, „Computers & security”, 111, 102490.

CERT (2017), WannaCry Ransomware, <https://cert.pl/posts/2017/05/wannacry-ransomware/> (dostęp 12.07.2024).

CERT (2021), Poradnik ransomware.

CERT (2024), Raport roczny z działalności CERT POLSKA 2023.

CERT Orange Polska (2024), Raport CERT Orange za 2023 rok.

Cobb C., Cobb S., Kabay M.E., Crothers T. (2012), *Penetrating computer systems and networks*, Computer Security Handbook, 15-1.

ENISA (2020), Ransomware ENISA Threat Landscape.

ENISA (2023), ENISA Threat Landscape: Health Sector

Garg D., Thakral A., Nalwa T., Choudhury T. (2018), *A past examination and future expectation: Ransomware*, [w:] *2018 International Conference on Advances in Computing and Communication Engineering (ICACCE)* (s. 243–247), IEEE.

Król P. (2024), *Phishing jako zagrożenie dla bezpieczeństwa bankowości cyfrowej*, „Bezpieczny Bank”, 94(1), 25–42. <https://doi.org/10.26354/bb.2.1.94.2024>

Kshetri N., Voas J. (2017), *Do crypto-currencies fuel ransomware?*, „IT professional”, 19(5).

Liu Y., Zhuge J., Wu Y. (2018), *Threat and defense of new ransomware worm in industrial control system*, „Journal of Computer Applications”, 38(6), 1608.

NCC (2021), „We wait, because we know you.” Inside the ransomware negotiation economics, <https://research.nccgroup.com/2021/11/12/we-wait-because-we-know-you-inside-the-ransomware-negotiation-economics/> (dostęp 6.07.2024).

Niebezpiecznik.pl (n.d.) *Masz Androida? Uważaj na ataki drive-by-download*, <https://niebezpiecznik.pl/symantec/masz-androida-uważaj-na-ataki-drive-by-download/> (dostęp: 6.07.2024).

O’Gorman G., McDonald G. (2012). *Ransomware: A growing menace*, Arizona, AZ, USA: Symantec Corporation.

O’Kane P., Sezer S., Carlin D. (2018), *Evolution of ransomware*, „Iet Networks”, 7(5).

Paul Joseph D. i Norman J. (2020), *A review and analysis of ransomware using memory forensics and its tools*, [w:] *Smart Intelligent Computing and Applications: Proceedings of the Third International Conference on Smart Computing and Informatics*, Volume 1, Springer Singapore.

Rządowe Centrum Bezpieczeństwa. (2023), *Narodowy Program Ochrony Infrastruktury Krytycznej: Załącznik 1. Standardy służące zapewnieniu sprawnego funkcjonowania infrastruktury krytycznej – dobre praktyki i rekomendacje*, <https://www.gov.pl/attachment/02553b90-184a-42c5-8445-5f9b1f0b74ee>

Sekurak.pl (2021), *Ransomware i wyciek w gminie Nowiny*, <https://sekurak.pl/ransomware-i-wyciek-w-gminie-nowiny/> (dostęp 6.07.2024).

Sekurak.pl (2022a), *Szpital Matki Polki w Łodzi zainfekowany ransomware. Informują również o „możliwym wycieku”*, <https://sekurak.pl/szpital-matki-polki-w-lodzi-zainfekowany-ransomware-informuja-rowniez-o-mozliwym-wycieku/> (dostęp 6.07.2024).

Sekurak.pl (2022b), *Ransomware w szpitalu w Pajęcznie: Nastąpiła „niespodziewana awaria systemu informatycznego”*, <https://sekurak.pl/ransomware-w-szpitalu-w-pajecznie-nastapila-niespodziewana-awaria-systemu-informatycznego/> (dostęp 6.07.2024).

Sekurak.pl (2023), *Cyberatak na Centralny Szpital Kliniczny Uniwersytetu Medycznego w Łodzi*, <https://sekurak.pl/cyberatak-na-centralny-szpital-kliniczny-universytetu-medycznego-w-lodzi/> (dostęp 6.07.2024).

Simoiu C., Bonneau J., Gates C., Goel S. (2019), *“I was told to buy a software or lose my computer. I ignored it”: A study of ransomware*, [w:] *Fifteenth symposium on usable privacy and security (SOUPS 2019)*.

Singhal M., Levine D. (2019), *Analysis and categorization of drive-by download malware*, [w:] *2019 4th International Conference on Computing, Communications and Security (ICCCS)* (s. 1–4), IEEE.

Snoke T.D., Shimeall T.J. (2020), *An updated framework of defenses against ransomware*. Technical report, Carnegie-Mellon Univ Pittsburgh, PA.

Adam Reczuch*

ORCID: 0000-0002-8788-6128

adam.reczuch01@gmail.com

Upadłość konsumencka a problem wykluczenia finansowego

Streszczenie

Upadłość konsumencka pozwala na oddłużenie niewypłacalnym konsumentom, ale niesie też zagrożenia związane z ograniczeniami w dostępie do niektórych usług finansowych, w tym usług transakcyjnych i kredytowych (np. zablokowanie pieniędzy na rachunku bankowym), co może powodować poważne utrudnienia dla nadmiernie zadłużonych osób w zarządzaniu finansami osobistymi. Banki mogą w różnych obszarach usług finansowych dyskryminować upadłych w trakcie postępowania upadłościowego, a nawet po jego zakończeniu. Wykluczenie finansowe osób niewypłacalnych pogłębia ich problemy ekonomiczne, w tym naraża na ubóstwo oraz wykluczenie społeczne jako osób niezdolnych do prowadzenia normalnej działalności w gospodarstwie domowym. Z perspektywy makroekonomicznej zwiększająca się liczba upadłości konsumenckich powoduje straty instytucji finansowych z tych transakcji, a pośrednio wpływa na dostęp do kredytów. Arbitralne wykluczenie upadłych z tych usług może pozbawić wielu oddłużonych konsumentów możliwości poprawy dobrostanu i kondycji ekonomicznej ich gospodarstw domowych po upłynięciu wartościowych aktywów w toku postępowania upadłościowego.

Słowa kluczowe: upadłość konsumencka, wykluczenie finansowe, nadmierne zadłużenie

Kody JEL: K 34, L 31

Consumer bankruptcy and the problem of financial exclusion

Abstract

Consumer bankruptcy allows for debt relief for insolvent consumers, but it also carries risks related to restrictions on access to certain financial services, including transaction and credit services (e.g. blocking money in a bank account), which can cause serious difficulties for overly indebted people in managing their personal finances. Banks can discriminate against

* Adam Reczuch – doktor, radca prawny, Wyższa Szkoła Kształcenia Zawodowego z/s we Wrocławiu.

bankrupts in various areas of financial services during bankruptcy proceedings and even after their completion. Financial exclusion of insolvents deepens their economic problems, including exposing them to poverty and social exclusion as people who are unable to conduct normal household activities. From a macroeconomic perspective, the increasing number of consumer bankruptcies causes losses for financial institutions from these transactions and indirectly affects access to credit. Nevertheless, arbitrary exclusion of bankrupts from these services may deprive many debt-free consumers of the opportunity to improve the well-being and economic condition of their households after liquidating valuable assets during bankruptcy proceedings.

Keywords: consumer bankruptcy, financial exclusions, excessive debt

JEL Codes: K 34, L 31

Wstęp

Utrata płynności finansowej z reguły będzie prowadzić do niewypłacalności, co spowoduje wszczęcie przez wierzycieli postępowania sądowego, a następnie egzekucyjnego, i narazi dłużnika na wiele problemów w dostępie do różnych usług finansowych, w tym przede wszystkim do kredytów i pożyczek. Stan niewypłacalności trwający co najmniej dwa miesiące umożliwia sądowi ogłoszenie upadłości dłużnika. Dzięki procedurze oddłużeniowej, która została wprowadzona do krajowego porządku prawnego 31 marca 2009 r. nowelizacją ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz.U. z 2003 r. Nr 60, poz. 535), dłużnik może pozbyć się balastu zadłużenia, co umożliwi mu prowadzenie normalnych działań, również w zakresie zarządzania finansami osobistymi. Przebieg procedury upadłościowej jest złożony i wieloetapowy, a samo postępowanie może trwać wiele lat, gdy dłużnik będzie musiał mierzyć się z różnymi trudnościami, które mogą pogorszyć jego sytuację ekonomiczną.

Celem niniejszego artykułu jest analiza wpływu postępowania upadłościowego na możliwości korzystania przez upadłego konsumenta z usług finansowych oraz ocena, na ile obowiązujące rozwiązania mają charakter inkluzywny, tj. włączający wykluczonego finansowo dłużnika do systemu finansowego jako pełnoprawnego jego uczestnika. W tym celu przeprowadzono krytyczną analizę literatury przedmiotu odnoszącej się do zjawiska wykluczenia finansowego, z uwzględnieniem literatury naukowej dotyczącej osób nadmiernie zadłużonych oraz analizę odpowiednich danych statystycznych w obszarze usług transakcyjnych i kredytowych. Część artykułu poświęcono rozważaniom dotyczącym związków pomiędzy procedurą oddłużeniową a wykluczeniem finansowym upadłych konsumentów, głównie na podstawie interpretacji aktów prawnych, a także analizy danych statystycznych obejmujących liczbę ogłaszanych upadłości w Polsce oraz liczby dłużników zarejestrowanych przez biura informacji gospodarczej.

1. Zjawisko wykluczenia finansowego osób niewypłacalnych

Wykluczenie finansowe polega na pozbawieniu jednostki dostępu do usług finansowych lub utrudnieniu w korzystaniu z tych usług. Badania nad tym zjawiskiem trwają od lat 80. XX wieku, i początkowo koncentrowały się na analizie determinant o charakterze geograficznym (Leyshon, Thrift 1997, s. 21–22). Stopniowo rozszerzano spektrum badawcze o czynniki społeczno-ekonomiczne, a rozważania dotyczyły relacji pomiędzy wykluczeniem finansowym, ubóstwem i wykluczeniem społecznym (Kempson i in. 2000, s. 7–8). Z czasem, dzięki zastosowaniu lepszych instrumentów badawczych zaczerpniętych m.in. z finansów behawioralnych, dokładniej diagnozowano determinanty tego zjawiska, również te o charakterze pozaekonomicznym, jak np. psychologicznym (Solarz, Swacha-Lech 2011, s. 41–46).

Zbiór determinant wykluczenia finansowego jest obszerny, obejmując m.in. determinanty o charakterze ekonomicznym (np. cena usług), marketingowym (np. brak oferty dla określonych grup klientów), a także edukacyjne czy kulturowe, wynikające z poziomu niskiej świadomości ekonomicznej (Anderloni, Carluccio 2007, s. 6–8). Komisja Europejska traktuje wykluczenie finansowe jako proces, który może prowadzić do wykluczenia społecznego, uniemożliwiając jednostce normalne funkcjonowanie w społeczeństwie (EC, Financial services... 2008, s. 9). Na wykluczenie finansowe gospodarstw domowych mogą wpływać zarówno uwarunkowania zewnętrzne, w tym inflacja, prowadząca do zaostrzonej polityki pieniężnej i wyższych kosztów obsługi kredytów, jak i wewnętrzne (np. niskie lub niestabilne dochody uniemożliwiające korzystanie z usług kredytowych). Niezależnie od różnych ujęć, wykluczenie finansowe stanowi przejaw dyskryminacji oraz marginalizacji konsumenta wynikające z tego, że instytucje finansowe uznają obsługę pewnych grup klientów za nieopłacalną lub wiążącą się ze zbyt dużym ryzykiem (Polasik, Piotrowska 2014, s. 317).

Rozważania podjęte w artykule dotyczą specyficznych determinant wykluczenia finansowego osób upadłych, czyli niewypłacalnych, które doświadczają różnych trudności w dostępie do usług finansowych, na skutek zarówno trudnej sytuacji ekonomicznej, działań egzekucyjnych, jak i możliwego wycofania się dłużników z życia społeczno-gospodarczego, czy wręcz swoistej ucieczki od problemów poprzez podejmowanie pracy w *szarej strefie*, w celu uchylecia się od dotkliwej egzekucji komorniczej. Wykluczenie finansowe w tym artykule nie będzie postrzegane jako stan, natomiast jako postępujący proces znaczący kolejnymi etapami postępowania oddłużeniowego.

Należy podkreślić, że zjawisko wykluczenia finansowego, będące przedmiotem licznych badań naukowych, debaty publicznej, zmian legislacyjnych, a także rozmaitych działań wielu instytucji, ulega w ostatnich latach dostrzegalnemu ograniczeniu. Według badań Banku Światowego (World Bank 2021) w dekadzie 2011–2021 w Polsce średni odsetek osób posiadających rachunek bankowy wzrósł z 71% do 96%, a w grupie osób uboższych wzrost ten był jeszcze większy (z 62% do 94%), czyli o kilka milionów osób zwiększyła się liczba użytkowników rachunku bankowego,

zbliżając się do poziomu dla strefy EURO (tabela 1). Wynika to przede wszystkim z poprawy stopy życiowej gospodarstw domowych w Polsce oraz rozwoju oferty usług finansowych, głównie po wstąpieniu Polski do struktur UE (Kuchciak 2020, s. 95). Postępująca cyfryzacja gospodarki, ułatwiająca zarządzanie finansami osobistymi, a także poprawiająca dostęp do usług finansowych mieszkańcom mniejszych miejscowości, w których nie funkcjonują placówki bankowe, wpływa także na zmniejszanie liczby tzw. absentów bankowych (Czerwiński 2021, s. 283). Porównując wykluczenie finansowe w Polsce oraz strefie EURO, można zauważyć że w obrębie usług transakcyjnych poziom wykluczenia finansowego jest zbliżony, ale z usług kredytowych korzystało znacznie mniej klientów w Polsce. Ponadto łączna wartość zadłużenia gospodarstw domowych w Polsce w relacji do PKB, według Międzynarodowego Funduszu Walutowego, w 2023 r. wyniosła 24%, będąc znacznie poniżej poziomu zadłużenia konsumentów w zamożniejszych gospodarkach. Dla przykładu, wśród państw grupy G-7 odsetek ten wyniósł 77% (INF 2023).

Tabela 1. Odsetek osób posiadających rachunek bankowy oraz kredyt w instytucji finansowej na nadzorowanym rynku usług finansowych w Polsce i strefie EURO [w %]

Wyszczególnienie	Lata			
	2011	2014	2017	2021
Ubankowanie w Polsce ^{a)}	71	78	87	96
Ubankowanie ^{a)} w strefie EURO	90	95	95	98
Ubankowanie ^{a)} w grupie 40% ludności o najniższych dochodach w Polsce	62	71	84	94
Ubankowanie w grupie ^{a)} 40% ludności o najniższych dochodach w strefie EURO	90	92	94	97
Odsetek ludności z zaciągniętym kredytem w Polsce ^{b)}	10	22	29	28
Odsetek ludności z zaciągniętym kredytem w strefie EURO ^{b)}	12	42	46	48
Odsetek ludności z zaciągniętym kredytem ^{b)} w grupie 40% o najniższych dochodach w Polsce	5	22	29	28
Odsetek ludności z zaciągniętym kredytem ^{b)} w grupie 40% o najniższych dochodach w strefie EURO	12	33	37	45

^{a)} Liczba posiadaczy rachunków bankowych do liczby ludności ogółem

^{b)} Liczba kredytobiorców do liczby ludności ogółem

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://databank.worldbank.org/source/global-finance-l-inclusion>

Wśród grup w sposób szczególnie narażonych na wykluczenie finansowe są m.in. niewypłacalni dłużnicy, zwłaszcza gdy są to jednostki słabsze (np. osoby chore, starsze, samotni rodzice). Wykluczenie z systemu finansowego powoduje wiele ujemnych następstw dla osób niewypłacalnych, które mogą przyczyniać się do stopniowej pauperyzacji, wynikającej z konieczności redukcji wielu wydatków i tym samym obniżania poziomu życia (Reczuch 2020, s. 141–143). Wykluczenie finansowe spowodowane niewypłacalnością może prowadzić nie tylko do ubóstwa, ale i wykluczenia społecznego. Nasilające się problemy finansowe będą rzutować na inne aspekty funkcjonowania gospodarstwa domowego, np. ograniczając możliwości korzystania ze służby zdrowia, wywołując konflikty w rodzinie, czy uczestniczenia w życiu społeczno-kulturalnym, a nawet prowadząc do zjawisk patologicznych w postaci np. alkoholizmu, i stygmatyzując wszystkich jego członków, w tym także dzieci (Grzega 2022, s. 93).

Wykluczenie finansowe osoby niewypłacalnej wynika głównie z restrykcji prawnych będących pochodną toczących się postępowań windykacyjnych, sądowych (w tym insolwencyjnych) oraz egzekucyjnych, które uniemożliwiają prowadzenie normalnej gospodarki domowej.

Wykluczenie finansowe spowodowane niewypłacalnością wpływa ujemnie na następujące obszary finansów gospodarstwa domowego:

- ograniczenia w możliwości korzystania z usług transakcyjnych, ze względu na zajęcie rachunku bankowego;
- utrudnienia w dostępie do kredytów, z uwagi na ujawnienie długu w rejestrach dłużników;
- obniżenie zdolności kredytowej, wynikające ze zmniejszenia się dochodów wskutek zajęć organu egzekucyjnego;
- ujawnienie w księgach wieczystych informacji o trwających postępowaniach sądowych i egzekucyjnych, co praktycznie uniemożliwia uzyskanie kredytu lub pożyczki hipotecznej i skorzystanie z tzw. hipoteki odwróconej.

Dwa główne obszary wykluczenia finansowego osoby upadłej obejmują usługi kredytowo-pożyczkowe oraz usługi transakcyjne. Wykluczenie finansowe może obejmować także inne obszary usług, w tym oszczędności, inwestycje czy ubezpieczenia, które są ważne dla dobrostanu i bezpieczeństwa gospodarstwa domowego (EC, Financial services... 2008, s. 11–14). Kluczowe trudności osób nadmiernie zadłużonych będą powiązane z usługami transakcyjnymi i kredytowymi, które są przedmiotem głównego zainteresowania w tym opracowaniu. Problemy z korzystaniem z innych obszarów usług finansowych są traktowane jako pochodna trudnej sytuacji finansowej dłużnika, co ogranicza możliwości korzystania np. z produktów oszczędnościowych.

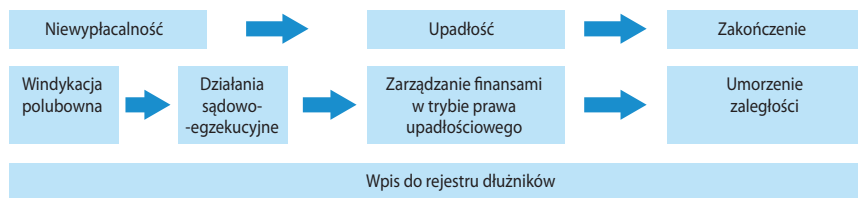
Procedura upadłościowa była kilkakrotnie nowelizowana, m.in. w roku 2014 (Dz.U. 2014 poz. 1306) i 2019 (Dz.U. 2019 poz. 1802), a dokonywane zmiany na ogół liberalizowały tę procedurę, ułatwiając dostęp do niej dla osób niewypłacalnych. Zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami można wyróżnić trzy zasadnicze etapy

postępowania upadłościowego oraz etap po ogłoszeniu upadłości, które mogą oddziaływać na stopień wykluczenia finansowego dłużnika:

- 1) rozpoznanie wniosku o upadłość (od złożenia wniosku o upadłość przez dłużnika do ogłoszenia upadłości);
- 2) właściwe postępowanie upadłościowe, w którym następuje m.in. upłynnienie majątku dłużnika;
- 3) plan spłat, podczas którego dłużnik spłaca wierzycieli – to etap fakultatywny, gdyż w wyjątkowych sytuacjach sąd umarza zaległości, bez ustalania planu spłat;
- 4) etap po zakończeniu postępowania upadłościowego (od umorzenia postępowania do wykreślenia dłużnika z bazy Krajowego Rejestru Zadłużonych).

Narastanie problemów finansowych dłużnika jest stopniowalne. Zanim dłużnik utraci płynność finansową, zazwyczaj podejmuje próby restrukturyzacji zadłużenia, w tym redukcję wydatków czy działania na rzecz zwiększenia dochodów (por. Świecka 2009, s. 123). W sytuacji pogarszania się kondycji finansowej dłużnicy coraz bardziej chaotyczne lub panicznie gospodarują finansami osobistymi, w tym zaciągają kolejne pożyczki w celu spłaty posiadanych kredytów. W przypadku opóźnień w spłacie zadłużenia zidentyfikowanych w monitoringu należności wierzyciele inicjują windykację polubowną, starając się początkowo zmotywować dłużnika do dobrowolnej spłaty zobowiązań, bez sięgania do narzędzi sądowo-egzekucyjnych. Zazwyczaj już na tym etapie dłużnik zostaje wpisany do rejestrów dłużników, co utrudnia mu korzystanie z usług kredytowych. Poważniejsze problemy w zarządzaniu finansami osobistymi pojawiają się wraz z wszczęciem egzekucji, początkowo z rachunku bankowego i innych aktywów, a na późniejszym etapie także z nieruchomości, uniemożliwiając zaciągnięcie pożyczki hipotecznej (rysunek 1).

Rysunek 1. Przebieg procesu zadłużeniowego prowadzący do niewypłacalności i upadłości, a jego wpływ na poszczególne obszary wykluczenia finansowego



Źródło: opracowanie własne.

Postępowanie upadłościowe jest złożonym procesem, w trakcie którego sposób zarządzania majątkiem upadłego jest ściśle regulowany reżimem prawa upadłościowego. Proces powrotu upadłego na rynek finansowy (inkluzji finansowej upadłego) jest zwykle długotrwały, a całkowite włączenie dłużnika do systemu finansowego może nastąpić dopiero po usunięciu wpisu o upadłości. Nawet umorzenie zadłużenia nie powoduje pełnoprawnego włączenia upadłego do systemu finansowego,

choć upadły odzyskuje możliwość swobodnego zarządzania swoim majątkiem. Upadły nadal bowiem będzie figurował przez obowiązujący okres w Krajowym Rejestrze Zadłużonych.

Realizacja własnych aspiracji konsumpcyjnych przez gospodarstwa domowe stanowi jeden z kluczowych filarów wolności gospodarczej, która może być ograniczana tylko ze względu na ważny interes publiczny (art. 22 Konstytucji RP). Ochrona praw wierzycieli wymaga stosowania pewnych restrykcji nakładanych na dłużników w celu zdyscyplinowania ich do obsługi swoich zobowiązań, a także zmniejszenia strat wierzycieli czy poprawy efektywności procesu windykacji należności. Z drugiej jednak strony ograniczenia w zarządzaniu finansami osobistymi winny być zgodne z istotą zasady proporcjonalności. Ograniczenia te są konieczne w demokratycznym państwie prawa, m.in. dla jego bezpieczeństwa i porządku publicznego, ochrony wolności i praw innych osób, w tym wierzycieli (art. 33 ust. 3 zd. 1 Konstytucji). Zasada proporcjonalności kładzie nacisk na adekwatność środka do celu – jeżeli określony efekt można uzyskać za pomocą środka mniej dolegliwego, to należy wybrać rozwiązanie korzystniejsze dla obywatela (Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 8.10.2007 r. sygn. akt K 20/07). Co więcej, zgodnie z zasadą proporcjonalności, *ograniczenia te nie mogą naruszać istoty wolności i praw* (art. 33 ust. 3 zd. 2 Konstytucji). Legalnie nakładane ograniczenia na zarządzanie finansami gospodarstwa domowego nie mogą uniemożliwiać realizacji jego elementarnych funkcji społeczno-ekonomicznych, w tym funkcji konsumpcyjnej, polegającej na zaspakajaniu podstawowych potrzeb życiowych.

Zastosowanie zasady proporcjonalności wymaga odpowiedniego wyważenia sprzecznych interesów dwóch grup interesariuszy: dłużników oraz wierzycieli, w szczególności instytucji finansowych. Z jednej strony należy wprowadzić ograniczenia w dostępie do zasobów finansowych dla osób niewypłacalnych, aby przeciwdziałać ich dalszemu zadłużaniu, ale także chronić interes wierzyciela w trosce o stabilność całego systemu finansowego. Z drugiej zaś strony, nakładane na dłużników restrykcje muszą służyć określonej celowi i jednocześnie owe obciążenia muszą być najmniej dolegliwe spośród możliwych rozwiązań, służących osiągnięciu zakładanego celu.

2. Etap postępowania upadłościowego przed ogłoszeniem upadłości

Ustawą z dnia 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych (Dz.U. 2019 poz. 55) od grudnia 2021 r. wprowadzono zdalną procedurę upadłościową, za pośrednictwem platformy Krajowego Rejestru Zadłużonych. Dzięki temu śledzenie bieżących czynności w sprawach upadłościowych stało się proste, szybkie i darmowe, nawet bez konieczności rejestracji na platformie KRZ.

Z formalnoprawnego punktu widzenia, jeżeli dłużnik nie reguluje swoich zobowiązań od co najmniej od 2 miesięcy (art. 11 pr. up.), może złożyć wniosek o ogłoszenie

upadłości konsumenckiej. Już złożenie wniosku powoduje ujawnienie tego faktu w Krajowym Rejestrze Zadłużonych. Wpis w KRZ może pogłębić różne problemy społeczno-ekonomiczne dłużnika (np. możliwość wynajęcia mieszkania na wolnym rynku), ale nie będą to raczej trudności związane z usługami kredytowymi w regulowanych instytucjach kredytowych, wszak taki dłużnik będzie – co do zasady – już wcześniej figurować w innych rejestrach (np. biurach informacji gospodarczej czy kredytowej), z których korzystają instytucje finansowe w procedurze rozpatrywania wniosków o kredyt czy pożyczkę.

Oczekując na ogłoszenie upadłości, dłużnik może wprowadzić nadal zadłużać się w różnych nieregulowanych instytucjach (np. w para-bankach lub u pożyczkodawców), jednak zwykle na bardzo niekorzystnych dla niego warunkach finansowych. Takie zachowanie rodzi w przyszłości negatywne skutki w postaci ustalenia długiego planu spłat. Dlatego po złożeniu wniosku o upadłość dłużnik winien powstrzymać się od zaciągania wszelkich zobowiązań, w tym przede wszystkim dodatkowych kredytów lub pożyczek, gdyż takie zachowanie może rodzić w przyszłości negatywne skutki, a sąd może uznać, że dłużnik zaciągając wiele kredytów i pożyczek czynił to umyślnie lub z rażącym niedbalstwem, co będzie prowadzić do ustalenia planu spłat wynoszącego od 36 do 72 miesięcy (art. 491¹⁵ ust. 1a pr. up.). W pierwszej fazie postępowania upadłościowego, od złożenia wniosku do ogłoszenia upadłości, stopień wykluczenia finansowego dłużnika nie powinien się pogłębić, wszak upadły jako osoba niewypłacalna z reguły już wcześniej będzie doświadczał rozmaitych trudności na rynku usług finansowych, m.in. z powodu zajęcia rachunku bankowego przez organ egzekucyjny.

3. Etap właściwego postępowania upadłościowego

W wyniku rozpoznania wniosku dłużnika sąd postanowieniem ogłasza jego upadłość, co powoduje zniesienie swobody zarządzania majątkiem przez upadłego (art. 75 pr. up.), gdyż z dniem ogłoszenia upadłości traci on prawo do dysponowania masą upadłościową (art. 61 pr. up.), z wyłączeniami ustawowo określonych kategorii aktywów (m.in. podstawowe wyposażenia gospodarstwa domowego – art. 62 ust. 1 pkt 1 pr. up. w związku z art. 829 kpc). Po ogłoszeniu upadłości konsumencijskiej rolę organu egzekucyjnego przejmie syndyk i inne organy postępowania upadłościowego, których głównych celem nie jest windykacja należności, ale oddłużenie (art. 2 ust. 2 pr. up.).

Z ekonomicznego punktu widzenia nadmiernie zadłużone gospodarstwa domowe prowadzą prostą gospodarkę domową, polegającą na zaspokajaniu podstawowych potrzeb konsumpcyjnych (głównie egzystencjalnych), starając się przetrwać z ekspektatywą oddłużenia w przyszłości. Dla takich gospodarstw kluczowe znaczenie mają usługi transakcyjne, umożliwiające realizowanie koniecznych płatności bieżących (np. wydatki na żywność, opłata mediów i czynszu).

Zgodnie z art. 63 ust. 1 pkt 1 prawa upadłościowego, wyłączone z masy upadłościowej zostało mienie niepodlegające zajęciu na podstawie Kodeksu Postępowania Cywilnego (Dz.U. 2023 poz. 1550, z późn. zm.). W zakresie dochodów wyłączonych spod egzekucji (np. alimenty) dłużnik może swobodnie dysponować środkami pieniężnymi, w tym także zdeponować je na rachunku bankowym. Wysokość środków wolnych od zajęć określa art. 54 prawa bankowego (Dz.U. 2024 poz. 1646) stanowiąc, że: *środki pieniężne znajdujące się na rachunkach oszczędnościowych, rachunkach oszczędnościowo-rozliczeniowych oraz na rachunkach terminowych lokat oszczędnościowych jednej osoby, niezależnie od liczby zawartych umów, są wolne od zajęcia na podstawie sądowego lub administracyjnego tytułu wykonawczego, w każdym miesiącu kalendarzowym, w którym obowiązuje zajęcie, do wysokości 75% minimalnego wynagrodzenia za pracę, ustalanego na podstawie ustawy z dnia 10 października 2002 r. o minimalnym wynagrodzeniu za pracę (Dz.U. 2020 poz. 2207 oraz z 2023 r. poz. 1667), przysługującego pracownikowi zatrudnionemu w pełnym miesięcznym wymiarze czasu. Zatem w roku 2025 upadły będzie mógł rozporządzać środkami finansowymi do kwoty 3499,50 zł, zgromadzonymi na rachunkach bankowych. W świetle obowiązujących przepisów ogłoszenia upadłości nie powinno spowodować pogorszenia możliwości korzystania ze środków na rachunku bankowym przez dłużnika, choć syndyk zastąpi organ egzekucyjny. Limit środków wolnych od zajęć na rachunku bankowym pozostanie niezmienny. Co więcej, po ogłoszeniu upadłości, w ramach dyspozycji art. 152 pr. up., sędzieja komisarz w uzasadnionych przypadkach może zmniejszyć zakres potrąceń lub w ogóle zwolnić rachunek bankowy dłużnika.*

Banki udostępniając środki pieniężne dłużnikowi, które stanowią masę upadłościową, narażają się na odpowiedzialność wynikającą z art. 78 pr. up., [...] *spełnienie świadczenia do rąk upadłego dokonane po obwieszczeniu o ogłoszeniu upadłości w Rejestrze nie zwalnia z obowiązku spełnienia świadczenia do masy upadłości, chyba że równowartość świadczenia została przekazana przez upadłego do masy upadłości. Z związku z powyższym Komisja Nadzoru Finansowego wydała komunikat:*

1) banki powinny na bieżąco śledzić Monitor Sądowy i Gospodarczy (po 1 grudnia 2021 r. Krajowy Rejestr Zadłużonych) pod kątem obwieszczeń dotyczących ogłoszeń postanowień o upadłości konsumenckiej posiadaczy rachunków prowadzonych przez te banki i dokonywać na podstawie takich obwieszczeń niezwłocznych blokad rachunków;

2) banki powinny powstrzymać się z wypłatą środków znajdujących się na rachunku upadłego lub wykonywania innych dyspozycji upadłego dotyczących zablokowanego rachunku, do momentu otrzymania stosownej dyspozycji ze strony syndyka, chyba że na podstawie posiadanych informacji są w stanie jednoznacznie ocenić, że środki znajdujące się na rachunku nie wchodzą do masy upadłości na podstawie art. 63 pr. up.”

Obserwacja praktyki wskazuje, że obowiązek banków bieżącego monitorowania publikacji na platformie Krajowego Rejestru Zadłużonych sprawia, że niekiedy dłużnicy dowiadują się właśnie z banków o swojej ogłoszonej upadłości dzięki otrzymanej informacji SMS. Podobnie, pomimo wytycznych KNF, nadal praktyki banków są niejednolite, gdyż w wielu przypadkach banki bezprawnie blokują środki, czekając

na dyspozycję syndyka, co w najlepszym przypadku może trwać kilka dni, zanim syndyk dopełni formalności w banku. W tym okresie upadli m.in. emeryci, renciści czy samotni rodzice zostają pozbawieni dostępu do swoich niepodlegających zajęciu środków na rachunkach bankowych. Biorąc pod uwagę, że osoby te zazwyczaj nie posiadają innych oszczędności w gotówce, wykluczenie transakcyjne spowoduje niemożność zaspokojenia nawet najbardziej podstawowych potrzeb.

Powszechnie wiadomo, że część upadłych klientów banków rezygnuje z posiadania rachunku bankowego, odbierając należne dochody czy świadczenia w gotówce. Jednak nie wszyscy płatnicy, zwłaszcza w sektorze mikro, małych i średnich przedsiębiorstw prowadzą obsługę kasową. Niestety, zablokowanie przez bank środków pieniężnych w zakresie, w którym winny one pozostać do dyspozycji dłużników, w połączeniu ze spóźnionymi działaniami syndyka, mogą narazić upadłych na pewnego rodzaju niespodziewany szok ekonomiczny, polegający na nagłym pozbawieniu dostępu do pieniędzy.

Zgodnie z zaleceniem KNF, banki na podstawie posiadanych informacji winny dokonać oceny, czy środki znajdujące się na rachunku bankowym wchodzą do masy upadłościowej. Z praktyki Autora wynika, że niektóre banki umożliwiają dokonywanie transakcji w ramach tych środków, a nawet publikują jasne informacje dla upadłych, aby uświadomić im prawo swobodnego dysponowania środkami w ramach ograniczeń ustawowych. Niestety, nie jest to powszechny standard. Upadły może wnieść reklamacje na dyskryminacyjne praktyki banków lub po prostu zmienić bank wybierając placówkę, która będzie zezwalała na korzystanie z konta w ograniczonym zakresie lub też wnieść reklamacje na dyskryminacyjne praktyki banków. Wymaga to wiedzy i rozeznania rynku usług finansowych, a dłużnicy są czasami osobami o płytkiej świadomości ekonomicznej i niskim poziomie wiedzy o zarządzaniu finansami osobistymi.

Analizując zjawisko wykluczenie upadłego z usług kredytowych, należy zauważyć, że z formalnoprawnego punktu widzenia upadły może zaciągać tego typu zobowiązania finansowe na każdym etapie postępowania upadłościowego. Jedyny wyjątek to zakaz obciążania składników majątkowych hipoteką, wynikający z art. 81 pr. up., czyli wszelkie produkty wiążące się z zabezpieczeniem hipotecznym będą dla upadłych niedostępne. Oczywiście, upadły będzie mógł nadal dokonywać drobnych czynności w ramach prostej gospodarki domowej mieniem pozostawionym upadłemu, ale wszelkie decyzje wykraczające poza ten zakres winny być przynajmniej uzgodnione z syndykiem.

Z analizy rynku wynika, że są firmy pożyczkowe, które kierują swoją ofertę specjalnie do dłużników będących w trakcie postępowania upadłościowego. Korzystanie z ich usług dramatycznie wręcz pogarsza sytuację ekonomiczno-finansową dłużników będących w trakcie postępowania upadłościowego.

4. Etap realizacji planu spłat

Po ustaleniu listy wierzytelności i upłynnieniu majątku dłużnika, czyli głównej części postępowania upadłościowego, sąd podejmuje decyzje o ustaleniu planu spłat. Możliwe są też inne warianty, tj. umorzenie lub warunkowe umorzenie zaległości oraz odmowa ustalenia planu spłat. W praktyce najczęstszym wariantem jest ustalenie planu spłat, gdyż do umorzeń należności dochodzi wyjątkowo (Hrycaj, Kosma 2021, s. 38).

Ustalenie planu spłat w zasadzie powoduje, że upadły odzyskuje niemal całkowicie swobodę zarządzania swoim majątkiem. W okresie wykonywania planu spłaty upadły nie może dokonywać czynności prawnych dotyczących jego majątku, które mogłyby pogorszyć jego zdolność do wykonania planu spłaty wierzycieli (art. 491¹⁸ ust. 1 pr. up.) oraz ma obowiązek składania corocznych sprawozdań finansowych (art. 491¹⁸ ust. 2 pr. up.). W tym czasie nie mogą się też toczyć żadne postępowania egzekucyjne dotyczące wierzytelności powstałych przed ustaleniem planu spłat, za wyjątkiem pewnych kategorii długów (np. alimentów – art. 491¹⁸ ust. 5 pr. up.). Mimo że upadły musi realizować plan spłat, ogólna kondycja ekonomiczna jego gospodarstwa domowego winna ulec poprawie, wszak sąd ustalając plan spłat bierze pod uwagę m.in. możliwości zarobkowe i konieczne koszty ponoszone przez upadłego oraz osób pozostających na jego utrzymaniu, w tym potrzeby bytowe (art. 491¹⁸ ust. 4 pr. up.).

5. Zakończenie postępowania upadłościowego a problem wykluczenia finansowego

Po zrealizowaniu planu spłat sąd wydaje postanowienie o umorzeniu zaległości, z wyjątkiem nielicznych kategorii długów, np. alimentów (art. 491²¹ pr. up.). W tym momencie upadły nie ma żadnych obciążeń, a jego proces oddłużania zostaje zakończony. Nie oznacza to jednak pełnej inkluzji finansowej i włączania takiej osoby do systemu finansowego jako pełnoprawnego uczestnika, gdyż nawet po zakończeniu postępowania upadłościowego dłużnik może doświadczać problemów w zarządzaniu finansami osobistymi (tabela 2). Otrzymanie kredytu będzie znacznie trudniejsze przez kolejnych 10 lat, gdyż przez taki okres informacja o upadłości będzie widnieć na platformie Krajowego Rejestru Dłużników (art. 11 ust. 2 stawy o KRZ Dz.U. 2019 poz. 55).

Należy wziąć pod uwagę, że dłużnik może figurować w innych rejestrach niż w KRZ (np. w Biurze Informacji Kredytowej SA, biurach informacji gospodarczej). Wprawdzie prawomocne umorzenie zaległości winno być w nich odnotowane przez te podmioty, a dane dłużnika usunięte, lecz niektóre informacje nadal pozostają widoczne. Ponadto wykreślenie danych z rejestrów biur informacji gospodarczej nie następuje automatycznie po zakończeniu postępowania upadłościowego, ale wymagana jest inicjatywa dłużnika lub wierzyciela. Wreszcie dostęp do tych baz nie jest ani powszechny ani darmowy, a upadły może nawet nie wiedzieć, że informacje o zadłużeniu nadal są widoczne po zakończeniu procesu oddłużenia.

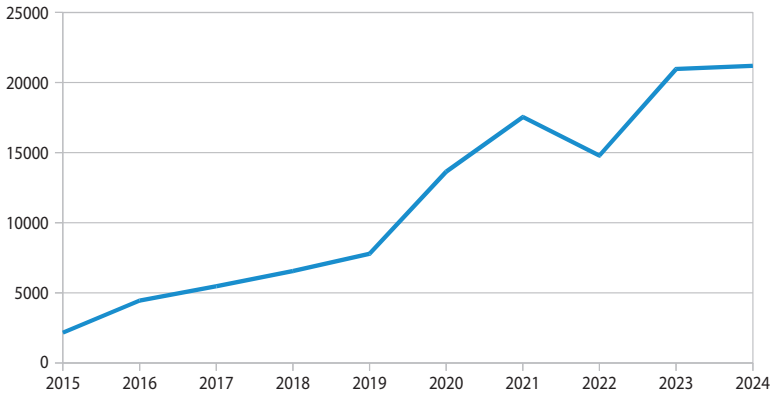
Tabela 2. Ograniczenia osób upadłych w gospodarowaniu finansami

Ograniczenia	Etapy procesu upadłości			
	Złożenie wniosku	Ogłoszenie upadłości	Plan spłat	Umorzenie należności
Egzekucja z rachunku prowadzona przez organ egzekucyjny	Tak	Nie	Nie	Nie
Blokada rachunków (art. 63 pr. up.) przez syndyka	Nie	Tak	Nie	Nie
Rejestr KRZ	Tak (informacja o złożonym wniosku)	Tak	Tak	Tak (10 lat od umorzenia)

Źródło: opracowanie własne.

Nie są znane reakcje banków na zjawisko coraz bardziej masowego ogłaszania upadłości konsumenckich. Dotychczas banki nie ujawniły też danych na temat poniesionych strat z tego tytułu, choć z KRD BIK wiadomo, że w 2024 r. wskutek upadłości konsumenckiej wierzyciele stracili 304,3 mln zł (KRD BIG, 2024), z czego część stanowią należności banków. Ogólnie, wartość wszystkich długów konsumenckich wobec banków (w tym także zobowiązań nieobjętych postępowaniem upadłościowym) wyniosła w 2024 r. 39,5 mld zł i wykazuje trend rosnący (InfoMonitor, 2024). Co więcej, wzrasta też liczba ogłaszanych upadłości, co zapewne zwiększy straty banków z tytułu umorzonych zaległości konsumenckich w postępowaniu upadłościowym.

Rysunek 2. Liczba ogłaszanych upadłości konsumenckich w latach 2015–2024



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Sprawiedliwości.

W takich okolicznościach banki prawdopodobnie będą odmawiać kredytowania upadłych przez wiel kolejnych lat po ogłoszeniu upadłości konsumenckiej. Co oznaczać będzie nie tylko odmowy kredytu w celach inwestycyjnych gospodarstwa domowego (np. zakupu nieruchomości), ale także dokonywania innych stosunkowo drobnych zakupów (np. nabycie sprzętu AGD na raty, uzyskanie karty debetowej z niewielkim limitem zadłużenia czy tym bardziej kredytowej). Taka polityka banków może utrudnić prowadzenie gospodarstwa domowego osobom, które przebrnęły przez skomplikowaną procedurę oddłużeniową i wykonały plan spłat. Dłużnicy, którzy wcześniej stracili właściwie cały dorobek życia, gdyż został upłynniony w toku postępowania upadłościowego, będą chcieli odbudować bazę materialną swojego gospodarstwa domowego, w tym szczególnie zaspokoić potrzeby mieszkaniowe. Badając zadłużenie w Polsce w 2024 r. należy zauważyć, że najbardziej zadłużone były osoby w wieku 36–45 lat (InfoDług 2024), a najczęściej ogłaszali upadłość konsumencką dłużnicy w wieku 40–50 lat (COIG 2024). Biorąc pod uwagę, że osoby te odzyskują zdolność kredytową kilkanaście lat po ogłoszonej upadłości, czyli po przekroczeniu 50. lub nawet 60. roku życia, wielu z nich zostanie pozbawionych szans na uzyskanie kredytu hipotecznego, choćby na nabycie kawalerki. Problem wykluczenia z obszaru usług kredytowych osób upadłych może być rozpatrywany w co najmniej kilku płaszczyznach. Z punktu widzenia całego systemu ekonomicznego straty banków wynikające z ogłaszanych coraz częściej upadłości konsumenckich będą nieuchronnie przekładać się na wzrost kosztów usług finansowych dla wszystkich klientów, a w skrajnych przypadkach mogą doprowadzić nawet do poważnego załamania gospodarczego, czego najdobitniejszym przykładem był globalny kryzys gospodarczy wywołany bankructwem amerykańskiego banku inwestycyjnego *Lehman Brothers* w 2008 r. (Taylot 2010, s. 111–112). Kryzys finansowy został spowodowany wieloma nakładającymi się na siebie czynnikami, ale jedną z jego przyczyn było udzielenie w USA zbyt wielu kredytów hipotecznych na zakup nieruchomości osobom bez należytych dochodów, które nie były w stanie regulować rat kredytów i stawały się niewypłacalne, a ich nieruchomości przejmowały banki. Wzrost liczby wystawianych przez banki na sprzedaż mieszkań i finalnie załamanie się cen nieruchomości przyczynił się do bankructwa licznych banków, wywołując w wielu gospodarkach głęboką recesję. Należy zwrócić uwagę, że w Stanach Zjednoczonych funkcjonuje liberalny model upadłości, który został oparty na tzw. koncepcji *fresh start*, umożliwiającej sprawne pozbycie się zadłużenia. Dzięki temu rozwiązaniu konsumenci są szybko oddłużani, włączani jako pełnoprawni uczestnicy rynku i mogą realizować swoje aspiracje konsumpcyjne, co pozwala krótkookresowo łagodzić różnego rodzaju szoki i turbulencyjne ekonomiczne, a w dłuższym okresie stabilnie rozwijać się całą gospodarkę (Christian, Reller 2022, s. 403). W tzw. kontynentalnej Europie, również w Polsce, dominuje inny, bardziej restrykcyjny model postępowania upadłościowego oparty na reedukacji dłużnika i zmobilizowaniu go do spłaty przynajmniej części zadłużenia, ogniskując się przede wszystkim na interesie wierzycieli (Świecka 2009, s. 198–199). Te dwa modele w ostatnich latach ulegają pewnemu zbliżeniu. Dostęp do upadłości został w USA zaostrożony w 2005 r., ze względu na naganne praktyki dłużników po-

legające na ponownym zadłużaniu się i ogłaszaniu upadłości, jako swoistym sposobie życia (White 2010, s. 15); dostrzegalne są też działania legislacyjne w krajach europejskich, w tym Polsce, których celem jest zmniejszanie rygorystycznego kontynentalnego modelu postępowania upadłościowego, gdyż nie jest on w stanie efektywnie zmniejszać liczby niewypłacalnych konsumentów.

Racjonowanie przez banki dostępu kredytów dla osób upadłych jest działaniem uzasadnionym nie tylko stabilnością całego systemu finansowego, ale także ochroną dłużników przed ponownym nadmiernym zadłużeniem. Jednak zbyt długotrwałe i uciążliwe ograniczenia dla upadłych mogą wpływać hamująco na gospodarkę, uniemożliwiając gospodarstwu domowemu realizację różnych aspiracji konsumpcyjnych. Biorąc jednak pod uwagę aspekty mikroekonomiczne wykluczenia kredytowego i badając jego wpływ na gospodarstwo domowe upadłego, należy zauważyć, że brak dostępu do usług kredytowych może utrudniać poprawę kondycji ekonomicznej upadłego, który spłacił swoje długi i dąży do racjonalnej poprawy stopy życiowej. Jednym z głównych celów upadłości konsumenckiej w modelu kontynentalnym jest reedukacja dłużnika, który winien w trakcie tej procedury nabyć odpowiednie umiejętności w prowadzeniu gospodarstwa domowego. Kluczową rolę odgrywa w tym plan spłat, zaś długość planu spłat, przekładająca się na jego dolegliwość, została uzależniona od stopnia zawinienia upadłego w utracie płynności finansowej. Zatem, im bardziej lekkomyślnie i irracjonalnie upadły się wcześniej zadłużał, tym dłużej będzie musiał realizować swoje zobowiązania wobec wierzycieli, co winno wpłynąć na odpowiednią korektę jego zachowań.

Pomimo dojrzałego rynku usług finansowych, z bogatą i różnorodną ofertą, mniej konsumentów korzysta z kredytu w Polsce niż w krajach strefy EURO. Jednocześnie rozwija się sektor pozabankowych firm pożyczkowych. Według danych BIK S.A., w roku 2024 wartość pożyczek pozabankowych udzielonych gospodarstwom domowym wniosła 1,7 mld (1144 tys. nowych pożyczek) i liczba tych pożyczek była o 8,3% wyższa niż w roku 2023, zaś ich kwota w tym czasie wzrosła o 32,8% (BIK, s. 1–3). W wyniku wykluczenia upadłych z głównego rynku usług kredytowych zostaną oni zmuszeni do korzystania z usług firm pożyczkowych. Należy dodać, że ocena zdolności kredytowej dokonywana przez firmy pożyczkowe jest czasami powierzchowna, choć powinna być przeprowadzona wyjątkowo wnikliwie i rzetelnie w stosunku do osób, które wcześniej ogłosiły upadłość. Dlatego też zadłużenie się upadłych w firmach pożyczkowych może rodzić ryzyko ich kolejnej niewypłacalności.

6. Upadłość konsumencka a inkluzja finansowa

Procedura oddłużeniowa winna mieć charakter inkluzywny, stopniowo włączający upadłego do systemu finansowego. Inkluzja winna obejmować dwa kluczowe dla upadłego obszary zarządzania finansami osobistymi, czyli usługi transakcyjne i kredytowe. Usługi transakcyjne należy traktować jako podstawowe narzędzie zarządzania finansami osobistymi o fundamentalnym znaczeniu dla gospodarki do-

mowej. Wykluczenie transakcyjne w sposób istotny ogranicza wolność jednostki i jej niezależność, dlatego ograniczenia w użytkowaniu przed dłużników rachunku bankowego winny być wyważone, aby nie naruszały zasady proporcjonalności. Dłużnik winien mieć możliwość realizacji usług płatniczych, operowania kartą płatniczą, czy też otrzymywania i gromadzenia pieniędzy w zakresie dozwolonym przez regulacje prawne, bez dodatkowych utrudnień, na każdym etapie postępowania upadłościowego.

Problem wykluczenia upadłego z usług kredytowych jest bardziej złożony. Osoba niewypłacalna, jako wykluczona z głównego rynku usług kredytowych, może zostać zmuszona do korzystania z usług firm pożyczkowych. Klienci firm pożyczkowych są skupieni na rozwiązywaniu bieżących problemów, bez analizy długookresowych następstw swoich działań (Wałęga, Wałęga..., 2020). Osoby ubogie doświadczają braku różnych dóbr, w tym zasobów poznawczych (*cognitive resources*), co może ograniczać ich możliwości decyzyjne w zakresie zaciągania zobowiązań finansowych (Mani, Mullainathan, s. 980). W przypadku osób niewypłacalnych ich deficyt w zakresie zasobów finansowych może być powiązany także z brakiem wiedzy na temat finansów osobistych, a wzorce zachowań oparte na błędach poznawczych mogą być silnie utrwalone. Osoby, które przez wiele lat pozostawały w stanie permanentnej niewypłacalności, mogły przystosować się do tej sytuacji, wypracowując strategię umożliwiającą im przetrwanie najcięższych faz kryzysu, pozostając poza obrębem głównego rynku usług finansowych i korzystając np. z lombardów. Zmiana utrwalonych wzorców zachowań w okresie prowadzenia ułomnej gospodarki domowej wymaga podniesienia umiejętności w obszarze finansów osobistych.

Inkluzja społeczno-ekonomiczna osoby upadłej nie może być utożsamiana wyłącznie z odzyskaniem płynności finansowej. Wypłacalność stanowi co prawda pewien kluczowy fundament dla bezpiecznego funkcjonowania gospodarstw domowych, ale sprawne zarządzanie finansami osobistymi winno wpływać na poprawę kondycji ekonomicznej gospodarstw domowych, w tym możliwości gromadzenia majątku, po zakończeniu postępowania upadłościowego. Dłużnik winien w wyniku reedukacji nabyć odpowiednie kompetencje, które pozwolą mu w przyszłości w sposób zrationalizowany podnosić stopę życiową swojego gospodarstwa domowego. Procedura upadłościowa zawiera elementy edukacyjne, w tym przede wszystkim plan spłat, w którego opracowaniu upadły winien brać aktywny udział, czyli współpracować z organami postępowania upadłościowego w celu restrukturyzacji zadłużenia, a następnie ten plan zrealizować, składając coroczne sprawozdania z jego wykonania. Należy zwrócić uwagę, że dłużnik poniesie konsekwencje swoich decyzji finansowych i przynajmniej w pewnej części spłaci swoje zobowiązania.

W ujęciu makroekonomicznym dostęp do usług finansowych jest jednym z kluczowych narzędzi służących do redukcji ubóstwa, nierówności społecznych, ale także sprzyja akumulacji kapitału, technologicznym innowacjom i tym samym stymuluje rozwój gospodarczy (Adamo, Federico, Notte 2024, s. 37). Inkluzja finansowa osób upadłych i niewypłacalnych wpłynie korzystnie na rozwój gospodarczy kraju, przekładając się na poprawę kondycji ekonomicznej wszystkich gospodarstw domowych.

7. Postulowane zmiany w celu przeciwdziałania wykluczeniu finansowemu upadłych

Zjawisko wykluczenia finansowego może rodzić wiele potencjalnych ryzyk zarówno dla instytucji finansowych, jak i ich klientów oraz systemu finansowego. Konieczne są zmiany w przepisach, które w sposób jasny i precyzyjny umożliwią osobom z upadłością konsumencką korzystanie w dopuszczalnym ustawowo zakresie z rachunku bankowego. Jednocześnie należy też zaostrzyć możliwości zaciągania zobowiązań przez dłużników, którzy z wyjątkową lekkomyślnością zaciągnęli zbyt wiele zobowiązań finansowych i mogą w przyszłości ponownie utracić płynność finansową. W stosunku do tej kategorii dłużników należy, wzorem innych krajów – np. Anglii (Kabza 2009, s. 128) – wprowadzić sankcje poupadłościowe, a upadli winni pozostawać pod kontrolą odpowiednich organów państwa w zakresie prowadzonej gospodarki domowej również po zakończeniu postępowania upadłościowego. W Polsce wszyscy upadli są ujawnieni w Krajowym Rejestrze Zadłużonych przez wiele lat od zakończenia postępowania, co stanowi przejaw dyskryminacji tych dłużników, co do których nie ma racjonalnego uzasadnienia, aby publikować ich dane o upadłości przez tak długi czas, utrudniając im dostęp do usług kredytowych (tabela 3).

Tabela 3. Propozycje zmian

Organizacje konsumenckie	Regulator	Instytucje finansowe	Legislator
– akcje informacyjne dotyczące procedury oddłużeniowej; – doradztwo prawno-finansowe dla osób niewypłacalnych.	– czuwanie nad bezpieczeństwem systemu finansowego; – wytyczne w zakresie racjonowania kredytów.	– kredytowanie zgodne z koncepcją odpowiedzialnych finansów.	– zwiększenie ochrony konsumentów przed wykluczeniem transakcyjnym; – nałożenie restrykcji w dostępie do kredytów przez upadłych, którzy z rażącym niedbalstwem zadłużyli się i mogą w przyszłości powielać swoje naganne zachowania; – ściślejszy nadzór na gospodarką finansową upadłego w trakcie postępowania upadłościowego.

Źródło: opracowanie własne.

Upadli mogą potrzebować dostępu do zasobów finansowych, zwłaszcza osoby młode, zainteresowane poprawą kondycji ekonomicznej własnego gospodarstwa domowego. Wiele trudności wiążących się z wcześniejszą niewypłacalnością mogło spowodować zmianę i korektę ich zachowań ekonomicznych w kierunku bardziej odpowiedzialnych. Banki winny opracowywać zindywidualizowane oferty, uwzględniające specyfikę przebiegu procesu zadłużeniowego, przeprowadzając dokładniejszą analizę danej sytuacji. Np. upadły, który stał się niewypłacalny z przyczyn od niego niezależnych winien być inaczej oceniony niż osoba zadłużona z tytułu kilkudziesięciu różnych kredytów i pożyczek, zaciągniętych w krótkim czasie na bieżące potrzeby. Instytucje finansowe, w ramach wskazanych przez regulatora, winny dokonać odpowiedniej selekcji i umożliwić korzystanie z usług kredytowych pewnym grupom upadłych, którzy dają odpowiednią rękojmię, że będą racjonalnie z nich korzystać.

Na skutek globalnego kryzysu finansowego państwa należące do grupy G-20 wypracowały tzw. koncepcję odpowiedzialnych finansów adresowaną do wszystkich uczestników rynku finansowego (G 20, Innovative... 2010, s. 8). W myśl tej idei banki winny podejmować działania mające na celu inkluzję osób wykluczonych finansowo, odpowiednio dobierając produkty finansowe i przekazując kredytobiorcom oprócz pieniędzy także wiedzę z zakresu zarządzania finansami (World Bank, Financial..., 2012, s. 11–18). Koncepcja odpowiedzialnych finansów zobowiązuje banki do podnoszenia świadomości ekonomicznej kredytobiorców dzięki wykorzystaniu narzędzi edukacyjnych. Idea odpowiedzialnych finansów stanowi też jeden z kluczowych fundamentów koncepcji równoważnego rozwoju gospodarczego, opierając się na założeniu, że wzrost ekonomiczny winien następować w sposób harmonijny dla całego społeczeństwa, nie generując negatywnych konsekwencji, takich jak ubóstwo czy wykluczenie społeczne lub finansowe (Solarz 2009, s. 159). Ponadto ważną rolę w procesie inkluzji społecznej upadłych winny odgrywać organizacje konsumenckie, które mogą świadczyć pomoc w zakresie szeroko pojętego doradztwa o charakterze prawno-ekonomicznym, umożliwiając nie tylko prawidłowe dopełnienie formalności w trakcie postępowania upadłościowego, ale także pomoc w rozwiązaniu licznych problemów w zarządzaniu finansami osobistymi przez osoby nadmiernie zadłużone.

W ramach nadzoru sędzia-komisarz może wydawać określone dyspozycje (art. 152 pr. up.), ale zakres jego kompetencji w obszarze zarządzania finansami upadłego nie jest jasno określony w ustawie. Należy umożliwić sędziemu-komisarzowi wydawanie dyspozycji upadłym, np. w zakresie zaciągania zobowiązań finansowych, uzależniając je od jego zgody. Gospodarka finansowa winna być prowadzona przez upadłych pod ściślejszym nadzorem organów prowadzących postępowanie upadłościowe. Naturalnie zakres decyzyjny winien obejmować zarówno zwiększanie restrykcji, jak i ich luzowanie, w tym pozostawianie do dyspozycji upadłemu rachunku bankowego (bez ograniczeń), jeżeli posiada on uzasadnione obciążenia finansowe przy relatywnie niskich dochodach – np. na leczenie chorych dzieci.

Podsumowanie

Uproszczona i dostępna niemal dla każdego dłużnika, zdalna procedura upadłościowa, ułatwiająca przeprowadzenie postępowania oddłużeniowego, stanowi istotne narzędzie inkluzji społeczno-ekonomicznej konsumenta. W obszarze usług finansowych ważną rolę odgrywa plan spłat, który zmusza upadłego do prowadzenia rozsądnej gospodarki przez okres od 1 do 7 lat. Istnieją jednak zagrożenia dla dłużnika wynikające przede wszystkim z nagłej i niespodziewanej blokady rachunku bankowego po ogłoszeniu upadłości, a także potencjalne trudności w dostępie do usług kredytowych.

Oceniając poziom wykluczenia finansowego z usług transakcyjnych w Polsce, należy zauważyć, że nastąpił w ostatnich latach znaczny wzrost wskaźnika ubankowienia – choć nadal kilkaset tysięcy osób nie ma rachunku bankowego. W dobie szybkiego rozwoju gospodarki cyfrowej i innowacji technologicznych należy usunąć nieuzasadnione i nadmierne bariery w dostępie do usług płatniczych, w tym umożliwić upadłym dysponowanie środkami pieniężnymi na rachunku bankowym w granicach prawnie dopuszczalnych.

Porównanie danych o ubankowaniu w Polsce i innych krajach strefy euro wskazuje, że Polacy szybko nadganiają zapóźnienia. Znacznie gorzej przedstawia się to porównanie w kategorii finansowania potrzeb gospodarstw domowych kredytem bankowym – choć i tu widoczny jest istotny postęp we wszystkich analizowanych grupach kredytobiorców (tabela 1). Zakładając prawdopodobne zwiększanie się aktywności konsumentów na rynku usług finansowych, należy zwrócić szczególną uwagę na ryzyko tzw. nadmiernej konsumpcji i potencjalne ryzyko ponownego zaciągnięcia zobowiązań finansowych w zakresie przekraczającym możliwość ich obsługi przez osoby, które wcześniej doświadczyły już utraty zdolności normalnej spłaty zobowiązań. Z drugiej jednak strony kredyt dla gospodarstw domowych stanowi jeden z kluczowych narzędzi służących do realizacji aspiracji konsumpcyjnych, a sama konsumpcja staje się coraz ważniejszym czynnikiem rozwoju gospodarczego we współczesnym świecie. Dla osób, które ogłosiły upadłość, kolejny kredyt może stanowić zarówno szansę, jak i zagrożenie, a instytucje finansowe winny szczególnie odpowiedzialnie podchodzić do kredytowania tej grupy klientów, nie wykluczając automatycznie takich osób z dostępu do zasobów pieniężnych.

W dobie wzrastającej liczby upadłości konsumenckich inkluzja społeczno-finansowa osób upadłych stanowi jedno z ważnych wyzwań cywilizacyjnych. Jednak problem wykluczenia finansowego upadłych nie jest dobrze zdiagnozowany ani w wymiarze demograficzno-społecznym, ani formalnoprawnym, ani w praktyce usług finansowych instytucji finansowych. Rodzi ryzyko arbitralnego wykluczania z obszaru usług finansowych osób oddłużonych z generacji w wieku średnim i starszym, które po oczyszczeniu z zaległości mogłyby prowadzić normalną gospodarkę finansową gospodarstwa domowego. Skoordynowane działania podjęte przez różne instytucje, zarówno publiczne, jak i prywatne, w tym zwłaszcza władzę ustawodawczą oraz instytucje finansowe, powinny wyeliminować wiele ryzyk i szkodliwych następstw związanych z upadłością konsumencką, których doświadczają gospodarstwa domowe.

Bibliografia

- Konstytucja RP z dnia 2 kwietnia 1997 r. (Dz.U.1997.78.483).
- Wyrok Trybunału Konstytucyjnego z dnia 8.10. 2007 r. sygn. akt K 20/07.
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych (Dz.U. 2019 poz. 55).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U 2024 poz. 1646).
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe (poprzedni tytuł: Prawo upadłościowe i naprawcze) (Dz.U. 2003 Nr 60, poz. 535 z późn zm.)
- Adamo R., Federico D., Notte A. (2024), *Financial Inclusion Literature Review: Definition, Measurement, and Challenges*, [w:] *The Role of Financial Inclusion for Reaching Sustainable Development Goals*, IGI Global, Hershey.
- Anderloni L., Carluccio M.E. (2007), *Access to Bank Accounts and Payment Services*, [w:] *New frontiers in Banking services. Emerging needs and tailored products for untapped markets*, ed. L. Anderloni, D.M. Braga, M.E. Carluccio, Publisher Springer, Berlin 2007.
- Czerwiński B. (2021), *Wykluczenie cyfrowe na rynku usług finansowych*, [w:] *Finanse cyfrowe informatyzacja, cyfryzacja i danetyzacja*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Warszawskiej, Warszawa.
- Grzega U. (2022), *Bankructwo i zadłużenie gospodarstw domowych jako źródło i wymiar wykluczenia konsumentów*, [w:] *Wykluczenie Konsumentkie przyczyny, obszary i formy współczesnego wykluczenia rynkowego* (Redakcja naukowa S. Smyczek), Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Financial Inclusion Strategies Reference Framework (2012), World Bank, Washington.
- Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion (2008), European Commission.
- Hrycaj A., Kosma A. (2021), *Ewaluacja zmian w zakresie umorzenia zobowiązań osób fizycznych w ramach postępowania upadłościowego* (art. 369 ust. 1a Prawa upadłościowego) (s. 38), Instytut Wymiaru Sprawiedliwości, Warszawa.
- Kabza E. (2009), *Wybrane problemy upadłości konsumenckiej w świetle nowej regulacji*, „Studia Iuridica Toruniensia”, tom V, Uniwersytet Toruński, Toruń.
- Kempson H.E., Whyley C.M., Caskey J., Collard S.B. (2000), *Financial Services Authority In or out? Financial exclusion: a literature and research review*, Publisher Financial Services Authority, London.
- Komunikat UKNF z dnia 3 sierpnia 2021 r. (2021), https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_UKNF_dot_blokady_rachunkow_bankowych_w_przypadku_ogloszenia_upadlosci_konsumentenckiej_74346.pdf
- Innovative Financial Inclusion (2020), G 20, Pittsburgh, https://www.dfat.gov.au/sites/default/files/G20_inancialinclusion.doc
- Kuchciak I. (2020), *Wykluczenie bankowe w Polsce w aspekcie ekonomicznym i społecznym*, Uniwersytet Łódzki, Łódź.

Leyshon A., Thrift N. (1997), *Money/Space. Geographies of monetary transformation*, Publisher Routledge, London.

Mani A., Mullainathan S., Shafir E., Zhao J. (2013), *Poverty impedes cognitive function*, „Science”, 341(6149).

Solarz M., Swacha-Lech M. (2001), *Samowykluczenie bankowe w aspekcie finansów behawioralnych*, [w:] *Finanse i rachunkowość – teoria i praktyka*, red. J. Adamek, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.

Solarz M. (2009), *Financial capability development as the responsible finance instrument co-interacting financial exclusion*, *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, no. 302, Wrocław.

Świecka B. (2009), *Niewypłacalność gospodarstw domowych: przyczyny, skutki, przeciwdziałanie*, Difin, Warszawa.

O 40 miliardów złotych urosł portfel kredytów i pożyczek konsumenckich w 2024 roku! (2025), BIK SA, <https://media.bik.pl/informacje-prasowe/att/2771625>

Polasik M., Piotrowska A. (2014), *Wykluczenie finansowe transakcyjne w świecie danych empirycznych w Polsce, Finanse na rzecz zrównoważonego rozwoju*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław.

Reczuch A. (2020), *Upadłość konsumencka jako prawno-ekonomiczny instrument przeciwdziałaniu nadmiernemu zadłużeniu i wykluczeniu finansowemu gospodarstw domowych*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław.

Taylor B.J. (2010), *Zrozumieć kryzys finansowy*, Wydawnictwo PWN, Warszawa.

White J.M. (2007), *Abuse or protection? Consumer bankruptcy reform under 'BAPCPA'*, Publisher Institut d'économie publique – IDEP, Marseille.

Wałęga A., Wałęga G., Kowalski R. (2021), *Warunki życia nadmiernie zadłużonych gospodarstw domowych w Polsce*, PWE, Warszawa.

Bank Światowy, <https://databank.worldbank.org/source/global-financial-inclusion> (dostęp 26.03.2025).

Biuro Informacji Kredytowej S.A. <https://www.bik.pl/> (dostęp 26.03.2025).

Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej, sp. z o.o. <https://www.coig.com.pl/> (dostęp 26.03.2025).

InfoMonitor BIG <https://media.big.pl/informacje-prasowe> (dostęp 26.03.2025).

International Monetary Fund, https://www.imf.org/external/datamapper/HH_LS@GDD/CAN/GBR/USA/DEU/ITA/FRA/JPN/VNM (dostęp 26.03.2025).

KRD BIG <https://krd.pl/centrum-prasowe/informacje-prasowe> (dostęp 26.03.2025).

Ministerstwo Sprawiedliwości <https://isws.ms.gov.pl/pl/baza-statystyczna/> (dostęp 26.03.2025).

Miscellanea



DOI: 10.26354/bb.7.1.98.2025

Dawid Banaś*

ORCID: 0000-0002-8568-3861

dawid.banas@ue.poznan.pl

Bankowe Indywidualne Konta Emerytalne – najbezpieczniejsza forma oszczędzania na emeryturę

Streszczenie

Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) stanowią jedną z dobrowolnych form dodatkowego oszczędzania na emeryturę. Oferowane są przez pięć rodzajów instytucji finansowych, w tym przez banki. Choć bez względu na rodzaj instytucji oszczędzający mają gwarancję zwrotu kapitału, to zapewniają je trzy różne podmioty. Skutkuje to chociażby różnicami w maksymalnej wysokości zwrotu. Innymi aspektami, które wpływają na atrakcyjność akumulacji środków, w tym ich bezpieczeństwo, mogą być m.in. gwarancja zwrotu wpłaconego kapitału czy też kwestia opłat związanych z oszczędzaniem. Celem publikacji jest odpowiedź na pytanie badawcze: *dlaczego IKE prowadzone przez banki można uznać za najbezpieczniejszą metodę indywidualnego oszczędzania na emeryturę*. Do jego zrealizowania zastosowano krytyczną analizę literatury przedmiotu, ekonomiczną analizę prawa, a także metody wnioskowania. Z przeprowadzonych badań wynika, że bankowe IKE mają najwyższe gwarancje zwrotu depozytu, cechują się dodatnimi nominalnymi stopami procentowymi oraz wyróżniają się różnymi przywilejami, np. przywilejem egzekucyjnym. Warto także zwrócić uwagę, że w przypadku analizowanych produktów nie występują opłaty manipulacyjne związane z oszczędzaniem poszczególnych wpłat.

* Dawid Banaś – Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu.

Słowa kluczowe: oszczędzanie długoterminowe, III filar systemu emerytalnego, oszczędzanie na starość, produkty bankowe

Kody JEL: J32, G21, D14, G51

Bank Individual Retirement Accounts – the safest way to save for retirement

Abstract

Individual Retirement Accounts (in Polish – IKE) are one of the voluntary forms of additional saving for retirement. They are offered by five types of financial institutions, including banks. Although, regardless of the kind of institution, savers are guaranteed a return of capital, this is provided by three different entities. This results, for example, in differences in the maximum return. Other aspects that affect the attractiveness of the accumulation of funds, including security, may include the guarantee of return of the paid-up capital or the issue of fees related to saving. The publication aims to answer the research question: *why IKE maintained by banks can be considered the safest method of individual saving for retirement*. A critical analysis of the literature on the subject, an economic analysis of the law, and methods of inference were used to achieve it. The research shows that bank IKEs have the highest deposit return guarantees, are characterized by positive nominal interest rates, and are distinguished by various privileges, such as the enforcement privilege. It is also worth noting that the products analysed do not have handling fees associated with saving individual deposits.

Keywords: long-term savings, 3rd pillar of the pension system, saving for old age, banking products

JEL Codes: J32, G21, D14, G51

Wstęp

Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) są jedną z pięciu możliwych form dodatkowego, dobrowolnego, a jednocześnie zinstytucjonalizowanego oszczędzania na emeryturę (poza nimi wskazać można: Pracownicze Programy Emerytalne (PPE), Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE), Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK) i Ogólnoeuropejski Indywidualny Produkt Emerytalny (OIPE)). Wszystkie te formy są analizowane z wielu różnych punktów widzenia, zarówno w literaturze krajowej, jak i zagranicznej. Warto też wskazać, że wśród badaczy panuje konsensus odnośnie co do potrzeby dodatkowego oszczędzania na okres starości (Banaś 2023a, s. 58; Błaszczuk 2020, s. 9; Kawiński i Sieczkowski 2022, s. 107; Olejnik 2020, s. 141–143; Ratajczak 2019, s. 110; Walczak, Kolek, Wojewódka i Pieńkowska-Kamieniecka 2017, s. 149). Mimo to w społeczeństwie niewielki odsetek osób decyduje się na dobrowolne gromadzenie środków na emeryturę. Najczęściej wskazywanym powodem jest brak dochodu lub jego niewystarczający poziom. Innymi determinantami odpowiedzialnymi za nieoszczędzanie na okres starości są chociażby dochód na osobę oraz strategia wydatkowania w gospodarstwie domowym, historia zatrudnienia, a także wiedza o systemie emerytalnym (Bucholtz i Szczepański 2022, s. 5–7).

IKE znaleźć można w ofertach pięciu różnych rodzajów instytucji finansowych. W niniejszym artykule skupiono się na IKE prowadzonych przez banki w formie rachunku oszczędnościowego. Ze względu na fakt prostoty ich funkcjonowania, a także wysoki poziom bezpieczeństwa gromadzonych w ten sposób środków, postawiono pytanie badawcze, które ściśle koresponduje z tytułem opracowania, a mianowicie: *dlaczego IKE prowadzone przez banki można uznać za najbezpieczniejszą metodę indywidualnego oszczędzania na emeryturę*. Do jego potwierdzenia zastosowano krytyczną analizę literatury przedmiotu, ekonomiczną analizę prawa, a także metody wnioskowania.

Ze względu na bardzo ograniczoną ofertę wśród banków (tylko jeden w formie spółki akcyjnej, działający na terenie całej Polski), a także mniejszą popularność¹, pominięto IKZE. Należy wskazać, że IKE i IKZE są do siebie bardzo zbliżone. Różnią się, między innymi, konstrukcją ulgi podatkowej, wiekiem pozwalającym dokonać wypłaty środków z preferencją podatkową, a także rocznym limitem wpłat. Dokładniejsze porównanie IKE z IKZE przedstawiono w opracowaniach m.in. Czupryna (2021, s. 13–15), Jedynaka (2014, s. 70–72).

Artykuł poza wstępem i podsumowaniem składa się z trzech części. W pierwszej omówiono ogólne, podstawowe założenia, które odnoszą się do wszystkich IKE. Wskazano także zalety i wady tej metody oszczędzania na starość. Następnie skupiono się na IKE oferowanych przez banki, jako szczególnej formie akumulacji środków na okres emerytury. W trzeciej części skupiono się na kwestiach związanych z bezpieczeństwem deponowanych środków. Wpierw wskazano, czym zdaniem autora, jest bezpieczne oszczędzanie, a także jak jest ono operacjonalizowane oraz jak można je mierzyć. Następnie, analizując różne akty prawne związane z funkcjonowaniem IKE, porównano gwarancje z Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego oraz systemu rekompensat Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. Odniesiono je do średnich wpłat, dokonanych w latach 2004–2024, co pozwoliło wskazać, w których formach IKE osoby już oszczędzające mogą liczyć na zwrot zdeponowanych środków, a gdzie przeciętny poziom oszczędności przekroczył wartości gwarancji deklarowanych w ustawach.

1. IKE – podstawowe założenia

IKE funkcjonują w Polsce od 2004 roku. Miały one urozmaicić ofertę dobrowolnego, dodatkowego oszczędzania na okres starości, gdyż wtedy jedyną opcją były PPE², które oceniano krytycznie (Dopierała 2018, s. 32; Ofiarski 2020, s. 41). Jednak dostęp do nich był (i nadal jest) wysoce ograniczony, gdyż PPE są formą grupowego oszczędzania, organizowaną przez pracodawcę w zakładzie pracy. Początkowo

¹ Tworząc regulacje dla OIPE w Polsce ustawodawca wzorował się na IKE, gdyż też wskazał na jego większą popularność względem IKZE (Waliszewski i Banaś 2023, s. 37).

² Więcej na temat PPE, m.in. w publikacjach: Petelczyc (2016), Szczepańskiego i Brzęczka (2016), Wojewódki (2021), Sierockiej (2021).

IKE były oferowane przez cztery rodzaje instytucji finansowych (banki, fundusze inwestycyjne otwarte zarządzane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych, podmioty prowadzące działalność maklerską oraz zakłady ubezpieczeń na życie). Dodatkowo od 1.01.2012 r., IKE mogą być prowadzone przez dobrowolne fundusze emerytalne zarządzane przez powszechne towarzystwa emerytalne (art. 8, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205).

Oszczędzanie na IKE ma wiele zalet. Niewątpliwie główną z nich jest swoboda w wyborze instytucji oferującej ten produkt. Nic nie stoi także na przeszkodzie, aby zmieniać te instytucje w okresie aktywności zawodowej (oraz po niej, do momentu dokonania wypłaty) i dokonywać wypłaty transferowej. Pozwala to inwestować zgodnie z przekonaniem, czy też awersją do ryzyka. Umożliwia to także dostosowanie strategii oszczędzania adekwatnie do sytuacji gospodarczej, np. kryzysów.

Kolejną zaletą IKE jest ich powszechna dostępność dla osób fizycznych powyżej 16. roku życia. Oznacza to, że IKE może założyć praktycznie każdy. Jednak, mimo takich możliwości korzysta z nich niewielki odsetek osób – w tym także aktywnych zawodowo – liczba prowadzonych rachunków, na koniec 2024 r., nie przekraczała 965 tys.³ (KNF 2025). Z powodu tak niskiego zainteresowania analizowane są aspekty wpływające na chęć uczestnictwa w dobrowolnych formach oszczędzania. Marcinkiewicz (2018) wykazała, że istotny wpływ mają: wiek, wykształcenie, miejsce zamieszkania, poziom dochodu, obciążenia podatkowe, posiadanie nieruchomości, forma zatrudnienia oraz kompetencje finansowe. Z niskim uczestnictwem wiąże się także kwestia wykluczenia emerytalnego. Rozumiane może być ono jako niemożność korzystania z produktów emerytalnych (ujęcie bezwzględne), a także niekorzystanie z tychże produktów pomimo ich dostępności (ujęcie względne) (Jedynak 2020, s. 125). Wynikać to może z wielu czynników – utrudnień w użytkowaniu produktów służących oszczędzaniu na starość, braku dostępności geograficznej, świadomej działalności usługodawcy (np. wycofywanie produktu z oferty), czy też samowykluczenia (Dybał 2019, s. 109–110). Jedynak (2020) skupiając się na kwestii samowykluczenia stwierdza, że warunkowane jest ono brakiem posiadania przez uczestników systemu emerytalnego produktów służących oszczędzaniu na okres starości oraz niskim poziomem ich wykorzystania. Podobnego zdania jest Walczak (2019, s. 66–67), który stwierdza, że Polacy są nienauczani oszczędzania na starość, choć często odkładają pieniądze na inne sposoby, co można uznać za czwarty filar, zgodnie z klasyfikacją Banku Światowego. Zaliczane są do niego inwestycje w nieruchomości, skorzystanie z odwróconej hipoteki⁴, czy też szeroko rozumiane inwestycje alternatywne⁵.

Ustawodawca, chcąc zachęcić do oszczędzania z pomocą IKE, zaoferował także możliwość zwolnienia z obowiązku zapłaty podatku kapitałowego od dochodów

³ Dotychczas liczba IKE ogółem na koniec roku nie przekroczyła miliona. Najwięcej prowadzonych rachunków było na koniec 2018 roku – 995 741.

⁴ Dokładne opracowanie na temat odwróconej hipoteki zostało przygotowane przez Kowalczyk-Rólczyńską (2018).

⁵ Więcej na temat inwestycji alternatywnych m.in. Banaś (2023b).

wygenerowanych w związku z inwestowaniem gromadzonych środków, który popularnie określany jest jako podatek Belki. Jednak analiza literatury przedmiotu wskazuje, że najczęściej z tej zalety korzystają przede wszystkim osoby najzamożniejsze (Dybał 2016; Rutecka-Góra 2019). Z tego powodu następuje przesunięcie środków do produktów, w ramach których występują zachęty podatkowe, a nie obserwuje się zwiększenia wartości oszczędzanych kwot, tzw. efekt realokacji (Dybał 2016, s. 282; Marcinkiewicz 2018; Rutecka-Góra 2019, s. 49).

Przy posiadaniu jednego IKE otrzymuje się wspomnianą możliwość zwolnienia z obowiązku zapłaty podatku kapitałowego (podatku Belki). By było to możliwe, wypłaty zgromadzonych środków należy dokonać dopiero po osiągnięciu 60. roku życia, bez względu na płeć (szczególnym przypadkiem jest nabycie uprawnień emerytalnych po 55. roku życia). Dodatkowo każda osoba oszczędzająca na emeryturę z pomocą IKE, aby uzyskać zwolnienie z zapłaty podatku musi spełnić jeden z poniższych warunków (art. 34, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205):

- wpłacać środki na IKE przez co najmniej 5 lat,
- wpłacić ponad połowę wartości wszystkich wpłat na IKE nie później niż na 5 lat przed dniem złożenia wniosku o dokonanie wypłaty.

Należy jednak pamiętać, że bez względu na podmiot oferujący IKE jedna osoba może posiadać tylko jedno IKE (art. 5, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). W sytuacji posiadania co najmniej dwóch rachunków opodatkowanie każdego z nich będzie wynosiło 75% (art. 30, ust. 1 pkt 7a, Dz.U. 1991 Nr 80 poz. 350). Ofiarski (2020, s. 171–172) wykazał dwie sytuacje, kiedy dopuszczalne jest posiadanie dwóch IKE, bez obciążenia oszczędzającego wyższym podatkiem:

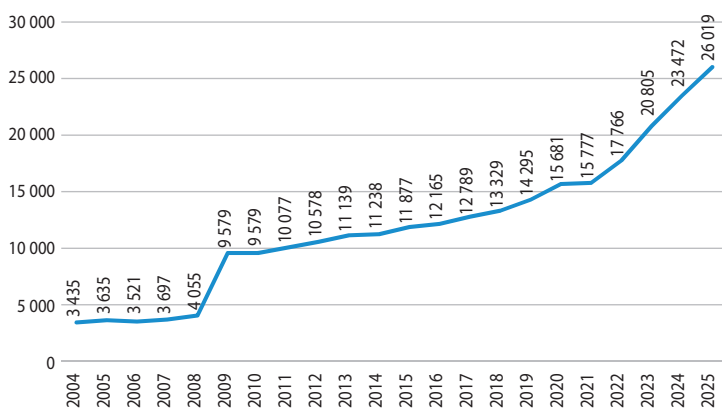
- przejściowe posiadanie dwóch kont, gdy jedno jest w instytucji poddanej procedurze likwidacyjnej lub upadłościowej,
- posiadanie wielu umów z różnymi funduszami, które są zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych.

Warto wskazać, że przy zawieraniu umowy o IKE składa się wyłącznie oświadczenie o nieposiadaniu innych IKE. Z racji, że nie ma rejestru (bazy danych) osób korzystających z IKE, organy podatkowe mają niezwykle utrudnione zadanie wykazania posiadania przez daną osobę więcej niż jednego IKE. Należy przypomnieć, że proces oszczędzania w IKE nie jest deklarowany w zeznaniach podatkowych, jak ma to miejsce z IKZE. Witczak (2012, s. 156) uważa, że dopóki środki te będą inwestowane, to organy podatkowe mogą nie mieć wiedzy, że są one na różnych kontach jednej osoby.

Indywidualny charakter oszczędzania na emeryturę wyraźnie został wskazany w art. 5 ustawy o IKE (Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Dotyczy to wszystkich typów oferowanych IKE. Nawet osoby bliskie, które są związane więzami rodzinnymi, choćby małżonkowie, nie mogą mieć wspólnego rachunku IKE. Oczywiście nie oznacza to, że w sytuacji śmierci posiadacza rachunku zgromadzone środki przypadną. Oszczędzający ma możliwość wskazać osoby, które otrzymają pieniądze po jego śmierci (art. 11, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205).

Ograniczeniem związanym z oszczędzaniem za pomocą IKE jest roczny maksymalny limit wpłat, który wynosi 300% prognozowanego przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce na dany rok⁶ (osoby poniżej 18. roku życia mogą wpłacić tyle, ile zarobiły w danym roku na podstawie umowy o pracę). Choć limity te są co roku zwiększane, to należy wskazać na dwa wyjątki – rok 2006, kiedy to zmniejszono możliwości dokonania wpłaty, i rok 2010, kiedy pozostawiono limit na poziomie z roku ubiegłego (rysunek 1). Związane jest to z faktem, że od 2008 roku, po nowelizacji ustawy o IKE, zagwarantowano utrzymywanie rocznych limitów na poziomie nie niższym niż ten, który obowiązywał w roku poprzednim (art. 13 ust. 1a, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205).

Rysunek 1. Roczne limity wpłat na IKE (w PLN)



Źródło: opracowanie własne.

Jednak limity te nie są wykorzystywane całkowicie, co można stwierdzić na podstawie danych zawartych w tabeli 1. Największe średnie wpłaty dokonywane były na IKE prowadzone przez podmioty prowadzące działalność maklerską, gdyż poza latami 2020 oraz 2024 wykorzystywano w nich co najmniej 70% limitu wpłat. Natomiast najniższe przeciętne wpłaty w ciągu danego roku zaobserwowano na IKE w zakładach ubezpieczeń na życie.

⁶ Włącznie z rokiem 2008 roczny limit wpłat wynosił 150% prognozowanego przeciętnego wynagrodzenia.

Tabela 1. Średnie wpłaty w latach 2004–2024 na IKE prowadzone przez różne instytucje (jako % rocznego limitu wpłat)

Rok	IKE ogółem	Zakłady ubezpieczeń na życie	Towarzystwa funduszy inwestycyj- nych	Podmioty prowadzące działalność maklerską	Banki	Powszechne towarzystwa emerytalne
2024	31	15	17	65	35	29
2023	29	15	15	73	36	28
2022	31	16	16	71	45	31
2021	33	20	29	78	29	37
2020	31	22	30	57	29	33
2019	32	22	29	73	37	29
2018	32	23	29	74	40	31
2017	30	23	28	75	36	32
2016	30	22	30	75	41	38
2015	29	22	31	73	38	39
2014	30	25	31	77	36	46
2013	28	20	29	79	42	52
2012	25	15	25	77	43	43
2011	20	15	18	79	29	-
2010	21	15	23	82	29	-
2009	19	15	20	88	27	-
2008	38	33	44	70	48	-
2007	46	37	63	84	33	-
2006	62	35	77	91	47	-
2005	61	33	76	92	42	-
2004	b.d.	14	68	96	b.d.	-

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2025).

Chociaż gromadzenie środków za pomocą IKE ukierunkowane jest na długoterminowe oszczędzanie, to warto przypomnieć, że nie jest to równoznaczne z faktem, że wypłata nastąpi dopiero po ukończeniu przez oszczędzającego 60. roku życia. Ustawodawca przewidział możliwość wcześniejszego wycofania pieniędzy.

W przypadku IKE jest to zwrot, a także częściowy zwrot (art. 37, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Należy pamiętać, że decydując się na takie rozwiązanie oszczędzający otrzyma środki pomniejszone o należny podatek, który w jego imieniu odprowadzi instytucja prowadząca rachunek IKE. Pierwsza możliwość, czyli zwrot, oznacza wypowiedzenie umowy o prowadzenie IKE. Skutkiem jest wypłata całości środków przed 60. rokiem życia. Konsekwencją jest brak możliwości dokonywania wpłat na to IKE. Dopiero w kolejnym roku kalendarzowym można założyć nowy rachunek. Natomiast w przypadku częściowego zwrotu, jak nazwa sama wskazuje, oszczędzający ma możliwość wypłacenia części środków. Ograniczeniem jest wysokość wpłat dokonanych na IKE. Oznacza to, że jeżeli była dokonana wypłata transferowa z PPE, a obecnie środki te znajdują się na rachunku IKE, to częściowy zwrot nie obejmuje tej kwoty. Dodatkowo należy wskazać, że dokonując zwrotu środków, które wcześniej były ewidencjonowane w ramach PPE, poza potrąceniem podatku Belki, do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, na wskazany przez tę instytucję rachunek, zostanie odprowadzone 30% tych środków, które zostały wcześniej przetransferowane z PPE (art. 37, pkt. 3 Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). W związku z tym można stwierdzić, że środki te będą wykorzystane zgodnie z pierwotnym przeznaczeniem, gdyż zwiększą sumę zgromadzonych składek, będącej podstawą wyznaczenia wysokości emerytury.

Podjęcie decyzji o momencie wypłaty środków zgromadzonych na IKE zależy w pełni od oszczędzającego. Ustawodawca w żaden sposób nie określił czasu, kiedy ma ona nastąpić. Ograniczeniem jest wiek 60 lat (w przypadku nabycia wcześniejszych uprawnień emerytalnych 55 lat), który jest jednym z warunków uzyskania zwolnienia podatkowego. Oszczędzający musi także podjąć decyzję, czy wypłata ma przyjąć charakter jednorazowego świadczenia, czy być dokonywana w ratach (art. 34, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Bez względu na rodzaj wypłaty trzeba mieć świadomość, że nie będzie możliwości ponownego założenia IKE, bądź dokonywania wpłat (w przypadku rozpoczęcia wypłaty w ratach), gdyż zwolnienie podatkowe przysługuje oszczędzającemu tylko raz. Warto przypomnieć, że środki będą wypłacone bezpośrednio oszczędzającemu, co także podkreśla indywidualny charakter oszczędzania na starość⁷.

2. Bankowe IKE jako szczególny rodzaj rachunku bankowego

Jak wspomniano, IKE są oferowane przez pięć rodzajów instytucji finansowych. Informację o wszystkich podmiotach oferujących IKE udostępnia Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) wraz z podziałem na typy tych instytucji. W przypadku banków, IKE mogą być oferowane wyłącznie przez banki krajowe (art. 2 pkt. 9, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Zgodnie z ustawą Prawo bankowe oznacza to bank, który ma swoją siedzibę na terytorium RP (art. 4 ust. 1 pkt. 1, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939). Jed-

⁷ Tylko w PPK przewidziano wypłatę świadczenia małżeńskiego w okresie starości. Więcej o nim: Banaś (2023a, s. 49); Jakubowski (2019, s. 104–106).

nak warto mieć na uwadze, że nie wszystkie banki znajdujące się na tym wykazie oferują je nowym klientom. Wynika to z faktu, że KNF publikuje dane o prowadzonych rachunkach, a część banków przejęła produkty w wyniku różnych fuzji, bądź po prostu wycofała je z oferty z powodu niskiego zainteresowania. Dodatkowo autor chciałby wskazać, że IKE znajdują się w ofercie niektórych banków spółdzielczych, które są zrzeszone w Grupie Bank Polskiej Spółdzielczości, bądź w SGB Bank. Jednak KNF wskazuje tylko zbiorczo na te dwa zrzeszenia, bez udzielania dokładniejszych informacji o poszczególnych bankach spółdzielczych. W związku z tym, chcąc uzyskać informację, czy dany bank spółdzielczy oferuje IKE, należy osobiście się z nim skontaktować, lub szukać informacji na jego stronie internetowej.

Decydując się na oszczędzanie w IKE w banku, należy zwrócić uwagę, jaki rodzaj produktu nabywamy, czy jest to produkt inwestycyjny, czy oszczędnościowy. Stwierdzenie to jest uzasadnione, gdyż banki dystrybuują także produkty znajdujące się w ofercie domów maklerskich lub towarzystw funduszy inwestycyjnych, które należą do tych samych grup. Często, chcąc uzyskać informację poprzez formularz kontaktowy albo e-mail z danym bankiem, możemy być przekierowani przez konsultantów na strony podmiotów innych niż banki, choć będących właśnie w tej samej grupie (mimo że wskazujemy jednoznacznie, że jesteśmy zainteresowani produktem oszczędnościowym). Informacja ta powinna być istotna dla osoby pragnącej oszczędzać za pomocą IKE, gdyż wpływać może na osiągnięty w przyszłości wynik finansowy, koszty ponoszone w trakcie akumulacji środków, a także poczucie bezpieczeństwa związane chociażby z poziomem gwarancji zgromadzonych środków w sytuacji upadłości lub likwidacji instytucji finansowej.

Zgodnie z obowiązującymi regulacjami bankowe IKE przyjmują formę rachunku oszczędnościowego (art. 32, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Z tego względu mogą być uznane za produkty wysoce konserwatywne, a przy okazji stosunkowo proste w obsłudze. Gromadzenie na nich środków na okres starości nie wymaga wysokiego poziomu wiedzy ekonomicznej. Oczywiście warto porównać dostępne na rynku oferty i wybrać tę najbardziej korzystną. Umowa na ich prowadzenie jest zawierana na czas nieokreślony, a oprocentowanie deponowanych środków, ze względu na długi horyzont czasowy, jest zmienne. Banki mają swobodę w kształtowaniu swojej oferty i często w celu wyznaczenia wysokości oprocentowania wykorzystują różne wskaźniki referencyjne, m.in. WIBID6M, WIBOR6M, czy też stopę referencyjną NBP (często odjęta jest od nich marża banku). W ofercie spotkać także można oprocentowanie, które jest jednoznacznie wyznaczone przez bank, np. 3% w skali roku. Rutecka-Góra i Rutkowska-Tomaszewska (2023, s. 109) na podstawie przeprowadzonych analiz wskazują, że od początku funkcjonowania IKE oraz IKZE ich oprocentowanie spada. Jednak warto zauważyć, że oszczędności emerytalne na bankowych IKE są oprocentowane dodatnią, nominalną stopą procentową. Dzięki temu osoby oszczędzające na emeryturę nie muszą obawiać się, że wypłata nominalnie wyniesie mniej niż wpłacono. Jednakże biorąc pod uwagę długość czasu deponowania środków na okres starości, a także niepewność związaną z wysokością inflacji, trzeba mieć świadomość, że produkt ten nie zawsze jest w stanie zapewnić realne zyski oszczędzającemu.

Z racji, że IKE prowadzone przez banki są w formie rachunków oszczędnościowych, są one objęte gwarancją depozytów z Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG). Dzięki temu środki gromadzone na okres emerytury (wraz z innymi depozytami w tymże banku) są zabezpieczone do równowartości w złotych 100 000 euro⁸. Jeżeli oszczędzający zdecyduje się na wypłatę w ratach, to gwarancja nadal obejmuje środki, które nie zostały wypłacone. Dodatkowo wskazuje się, że seniorzy posiadają niższą wiedzę finansową (Finke, Howe i Huston 2011; Frączek 2014), w związku z czym szczególnie ważny jest dla nich aspekt bezpieczeństwa w postaci gwarancji wypłaty zaoszczędzonych pieniędzy.

Niewątpliwym plusem jest także brak opłat za prowadzenie tych rachunków (Ofiarski 2020, s. 60; Rutecka-Góra i Rutkowska-Tomaszewska 2023, s. 109), co oznacza, że całość wpłaconej kwoty jest oszczędzana i od całkowitej wartości ulokowanych środków jest liczone oprocentowanie. Warto także wskazać, że odsetki przysługują oszczędzającemu aż do dnia, w którym dokonano wypłaty transferowej, zwrotu lub zwrotu częściowego, zgodnie z zasadami zapisanymi w umowie (jakby nie przebrwano procesu oszczędzania) (art. 33, Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205).

Bezpieczeństwo środków lokowanych na bankowych IKE wzmacnia także fakt, że mają one szczególne przywileje. Wynika to z ich statusu, gdyż zostały zakwalifikowane jako rachunki oszczędnościowe. Wskazać można chociażby na przywilej egzekucyjny (art. 54 i 54a, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939), zgodnie z którym następuje zwolnienie spod zajęcia w toku egzekucji określonych kwot będących na tymże rachunku. Zgodnie z ustawą Prawo bankowe od zajęcia komorniczego wolna jest kwota o równowartości 75% minimalnego wynagrodzenia za pracę⁹ (od 1.01.2025 r. wynosi 3499,50 PLN).

Chociaż zarówno w ustawie Prawo bankowe, a także w ustawie o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego przewidziano dyspozycję na wypadek śmierci, to warto zauważyć, że w drugim akcie prawnym określono szerszy krąg uprawionych. Może nim być każda osoba fizyczna. Dodatkowo wypłata środków nie jest limitowana (w Prawie bankowym wskazano, że dyspozycja nie może być wyższa niż 20-krotność przeciętnego wynagrodzenia). Ofiarski (2020, s. 261–262) odnosząc się do kwestii dyspozycji na wypadek śmierci w przypadku IKE wskazuje na duże zróżnicowanie w odniesieniu do ustawy o podatku od spadków i darowizn. Badacz ten wskazuje, że obejmuje ona zakresem przedmiotowym IKE oferowane przez tylko dwa rodzaje instytucji – bank i towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Dzięki temu osoba uprawniona, która korzysta z dyspozycji na wypadek śmierci, nie jest traktowana inaczej w aspekcie podatkowoprawnym. Ułatwia to chociażby kwestie rozliczeń z organami podatkowymi w kraju.

⁸ Warto przypomnieć, że poziom ten jest równy we wszystkich krajach członkowskich UE, co jest efektem wdrożenia dyrektywy 2009/14/UE (Banaś 2022, s. 80).

⁹ Wyjątkiem są środki pochodzące ze świadczeń, dodatków, zasiłków oraz dodatkowych rocznych świadczeń pieniężnych dla emerytów i rencistów (tzw. trzynasta emerytura), gdyż są one wolne na podstawie sądowego lub administracyjnego tytułu wykonawczego (54a, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939).

Należy mieć świadomość, że bank ma możliwość pobrania od klienta opłaty dodatkowej wyłącznie wówczas, jeżeli nastąpi rozwiązanie umowy o prowadzeniu IKE w ciągu 12 miesięcy od jej zawarcia (art. 39, ust. 1 Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205). Może być ona pobrana zarówno w przypadku dokonania zwrotu, wypłaty, jak i wypłaty transferowej. Jak wskazują Rutecka-Góra i Rutkowska-Tomaszewska (2021, s. 46) może to skutkować tym, że osoba posiadająca IKE w banku straci całość lub połowę odsetek naliczonych w okresie obowiązywania umowy. Badaczki te wskazały także na sytuację, gdy opłata likwidacyjna jest wyrażona kwotowo. Ich zdaniem jest możliwe, że wysokość tej opłaty przewyższy wpłaty dokonane na rzecz banku IKE. Chociaż bank nie pobiera opłaty za prowadzenie rachunku IKE, o czym była mowa, to należy wskazać, że przez cały okres umowy mogą być pobierane inne (standardowe) opłaty, które są także przewidziane dla innych rachunków będących w ofercie danego banku, np. za ustanowienie dyspozycji wkładem na wypadek śmierci. Ich wysokość, a także przesłanki i tryb ich zmiany, powinny być określone w umowie rachunku bankowego lub jej wzorcu (Rutkowska-Tomaszewska 2013). Jednak warto zwrócić uwagę, że nie są to opłaty manipulacyjne, które mogą wystąpić w przypadku IKE prowadzonych przez inne instytucje finansowe. Jest to dobra informacja, szczególnie istotna w sytuacji, kiedy dokonuje się niewielkich jednorazowych wpłat, które obniżyłyby wartość tychże wpłat. Daje to wręcz oszczędzającemu poczucie, że gromadzi na emeryturę całość zgromadzonych środków.

Z perspektywy banku warto wskazać, że środki, które zostaną przez nie zaewidencjonowane w ramach IKE, są wyłączone z podstawy naliczania rezerw obowiązkowych (art. 38, Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 938). W związku z tym banki raczej powinny być zainteresowane długoterminowym kapitałem, który jest rzadziej wypłacany niż środki a vista czy z lokat bankowych.

3. Bezpieczeństwo oszczędzania na emeryturę – kluczowy aspekt bankowego IKE

Problem bezpieczeństwa w kontekście oszczędzania jest dla Polaków jedną z najbardziej kluczowych kwestii, co potwierdzają badania. Oprócz tego w literaturze przedmiotu wskazuje się, że istotną kwestią w procesie podejmowania decyzji o oszczędzaniu jest gwarancja zwrotu zainwestowanego kapitału (Gładys-Jakóbiak 2014, s. 42–43; Kłopocka 2018, s. 465). Wyniki badania przeprowadzonego przez Warszawski Instytut Bankowości (2024, s. 25) wskazują, że prawie 70% Polaków obawia się poniesienia strat, a także ryzyka związanego z inwestowaniem. Dodatkowo prawie połowa osób stwierdziła, że nie ma wystarczającej wiedzy. W związku z tym, zdaniem autora niniejszego artykułu produkt służący oszczędzaniu na emeryturę, który gwarantuje zwrot wpłaconego kapitału oraz zmniejsza prawie do zera ryzyko ujemnych nominalnych stóp zwrotu, może być postrzegany jako bezpieczny. Głównie ze względu na fakt, że otrzyma się zakumulowane środki, a także nie poniesie się strat w związku z tak długoterminowym oszczędzaniem. Aspekty te zapew-

nią bankowe IKE, czego nie można powiedzieć o IKE prowadzonych przez inne instytucje finansowe, w których może wystąpić strata części ulokowanych środków.

Wszystkie IKE, bez względu na instytucję, która je oferuje, mają zagwarantowany zwrot kapitału. Jednakże należy zwrócić uwagę, że objęte są one przez trzy różne instytucje gwarantujące depozyty – Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG), Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (UFG), system rekompensat Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. W związku z tym można stwierdzić, że systemy ochrony depozytów zgromadzonych na IKE mają charakter sektorowy. Warto wskazać, że kwestie te są regulowane w różnych ustawach:

- Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. 2003 Nr 124 poz. 1152),
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. 2005 Nr 183 poz. 1538),
- Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz.U. 2016 poz. 996).

Może to zniechęcać potencjalne osoby zainteresowane oszczędzaniem za pomocą IKE. Choć instytucje oferujące ten rachunek mają obowiązek informacyjny, to nadal dla osoby nie mającej odpowiedniego poziomu wiedzy finansowej takie porównanie może być problematyczne. W związku z tym autor artykułu dokonał syntetycznego, stosunkowo prostego porównania różnic w gwarancjach depozytów na rachunkach IKE w różnych instytucjach finansowych (tabela 2). Pominęto w niej powszechne towarzystwa emerytalne, gdyż w rozdziale 3 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz.U. 1997 Nr 139 poz. 934), która określa funkcjonowanie tych instytucji, nie ma informacji o wysokościach gwarancji dla osób oszczędzających. W artykule 48 tego aktu prawnego jest tylko informacja o Funduszu Gwarancyjnym, który jest regulowany w rozdziale 19. Jednak tam także nie zostały wskazane żadne kwoty, które mogłyby być informacją dla osoby chcącej oszczędzać w ten sposób. Największą gwarancję można uzyskać w przypadku IKE prowadzonych przez banki – równowartość w złotych 100 000 euro. Określone jest to w art. 24, Dz.U. 2016 poz. 996 i wynika z faktu, że IKE jest prowadzone w formie rachunku bankowego. Dzięki temu można wskazać na kolejny aspekt wysokiego poziomu bezpieczeństwa lokowanych w ten sposób środków. Natomiast najniższy poziom gwarancji jest w podmiotach prowadzących działalność maklerską, a także towarzystwach funduszy inwestycyjnych. Wynosi on maksymalnie równowartość w złotych 20 100 euro. Należy wskazać, że w przypadku drugiego typu z wymienionych tu instytucji, w ustawie o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi jest jednoznaczne odniesienie (art. 32 pkt. 2c Dz.U. 2004 Nr 146 poz. 1546), że stosowane są przepisy znajdujące się w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi, odnośnie do obowiązkowego systemu rekompensat.

Tabela 2. Różnice w gwarancjach depozytu, w przypadku upadłości instytucji prowadzącej rachunki IKE

	Zakłady ubezpieczeń na życie	Towarzystwa funduszy inwestycyjnych	Podmioty prowadzące działalność maklerską	Banki
Instytucja gwarantująca zwrot depozytu	UFG	system rekompensat KDPW S.A.	system rekompensat KDPW S.A.	BFG
Maksymalna wysokość gwarancji	50% wierzytelności do równowartości w złotych 30 000 euro	100% do równowartości w złotych 3000 euro oraz 90% ponad tę wartość, do równowartości w złotych 22 000 euro. Łącznie równowartość w złotych 20 100 euro (3000 + 17 100)	100% do równowartości w złotych 3000 euro oraz 90% ponad tę wartość, do równowartości w złotych 22 000 euro. Łącznie równowartość w złotych 20 100 euro (3000 + 17 100)	równowartość w złotych 100 000 euro
Możliwość dochodzenia roszczeń ponad kwotę, od masy upadłości	Nie	Tak	Tak	Tak

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Dz.U. 2003 Nr 124 poz. 1152; Dz.U. 2004 Nr 146 poz. 1546; Dz.U. 2005 Nr 183 poz. 1538; Dz.U. 2016 poz. 996.

Sumując średnie wpłaty dokonane na poszczególne rodzaje IKE w latach 2004–2024 można zaobserwować, że na pełną gwarancję ulokowanych środków można byłoby liczyć w przypadku upadłości banku (tabela 3). Zakładając, że ktoś w każdym roku wykorzystałby limit wpłat na IKE, to także mógłby liczyć na pełną gwarancję zebranych środków. W przypadku towarzystw funduszy inwestycyjnych należy pamiętać o koasekuracji powyżej równowartości w złotych 3000 euro. W związku z tym oszczędzający musi być świadomy, że nie odzyska całości wpłaconej kwoty. W zakładach ubezpieczeń na życie koasekuracja jest wyższa, co także spowoduje, że w razie jego upadłości nie zostaną wypłacone wszystkie środki. W podmiotach prowadzących działalność gospodarczą wykorzystano by maksymalny limit gwarancji, wynoszący równowartość 20 100 euro, czyli można by liczyć na około 85 000 PLN. Reszty środków można dochodzić od syndyka, który oszacowuje masę upadłości, a następnie ją likwiduje celem zaspokojenia wierzycieli.

Tabela 3. Średnie wpłaty na poszczególne rodzaje IKE w latach 2004–2024 (w tys. PLN)

Rok	IKE ogółem	Zakłady ubezpie- czeń na życie	Towarzystwa funduszy inwestycyj- nych	Podmioty prowadzące działalność maklerską	Banki	Powszechnie towarzy- stwa emerytalne
2024	7,3	3,6	4,0	15,3	8,1	6,8
2023	6,1	3,1	3,2	15,1	7,5	5,9
2022	5,5	2,9	2,9	12,7	8,0	5,5
2021	5,2	3,1	4,6	12,3	4,6	5,9
2020	4,8	3,5	4,7	9,0	4,6	5,1
2019	4,6	3,2	4,2	10,5	5,3	4,1
2018	4,2	3,0	3,8	9,8	5,3	4,1
2017	3,9	3,0	3,6	9,6	4,6	4,1
2016	3,7	2,7	3,7	9,1	5,0	3,6
2015	3,5	2,6	3,7	8,7	4,5	4,6
2014	3,4	2,8	3,5	8,6	4,0	5,2
2013	3,1	2,2	3,2	8,8	4,7	5,8
2012	2,6	1,6	2,6	8,1	4,6	4,6
2011	2,0	1,5	1,8	8,0	2,9	-
2010	2,0	1,4	2,2	7,8	2,8	-
2009	1,9	1,4	1,9	8,4	2,6	-
2008	1,6	1,4	1,8	2,8	2,0	-
2007	1,7	1,4	2,3	3,1	1,2	-
2006	2,2	1,2	2,7	3,2	1,6	-
2005	2,2	1,2	2,8	3,3	1,5	-
2004	b.d.	0,5	2,3	3,3	b.d.	-
SUMA	71,5	47,3	65,5	177,5	85,4	65,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2025).

Choć średnie wpłaty dokonane na bankowe IKE w latach 2004–2024 przewyższają te na IKE ogółem, to można stwierdzić, że jest to produkt niedoceniany. Przeciętna wartość dokonanych wpłat na bankowe IKE stanowi połowę wpłat dokonanych na rachunki oferowane przez domy maklerskie. W związku z tym warto raz jeszcze przypomnieć, że IKE nie wymagają regularnych wpłat, choć są one zalecane, by zgromadzić kapitał pozwalający na starość utrzymać poziom życia z okresu aktywności zawodowej. Dodatkowo za prowadzenie rachunku IKE przez bank nie są pobierane opłaty. To co również jest istotne, w banku IKE mają najwyższy poziom gwarancji ochrony depozytów.

Podsumowanie

IKE nie cieszą się wśród Polaków zbyt dużym zainteresowaniem, na co wskazują dane KNF – liczba prowadzonych rachunków w ciągu 20 lat nie przekroczyła miliona. Nie oznacza to, że inne zinstytucjonalizowane formy indywidualnego oszczędzania na starość są powszechniejsze. Chociaż do IKE zachęcić mają preferencje podatkowe, to można stwierdzić, że działają one w wysoce ograniczonym stopniu.

IKE oferowane przez banki można uznać za konserwatywny sposób oszczędzania na emeryturę, gdyż jedyne czego wymaga się od osoby oszczędzającej w ten sposób, jest wpłata środków na specjalny rachunek. Odsetki są naliczane automatycznie, zgodnie z harmonogramem w umowie. Lokując pieniądze w ten sposób mamy pewność, że nominalne oprocentowanie będzie dodatnie. Oszczędzający na IKE nie zawsze może liczyć na wysokie stopy zwrotu. Nie ma także pewności, czy oprocentowanie będzie wyższe od stopy inflacji. Jednak warto przypomnieć o zwolnieniu z podatku Belki, co także wpłynie na wysokość zgromadzonej kwoty, zestawiając ją choćby z oszczędzaniem przez ten sam okres na zwykłej lokacie w banku.

Na kwestię bezpieczeństwa zgromadzonych środków niewątpliwie także wpływa gwarancja z BFG, która wynosi równowartość 100 000 euro w złotych polskich (wraz z innymi środkami w danym banku). Jest to najwyższa gwarancja oferowana oszczędzającym za pomocą IKE. Dodatkowo warto wskazać, że jest ona najprostsza do obliczenia, gdyż wystarczy dokonać przemnożenia średniego kursu euro opublikowanego przez NBP przez 100 000. W przypadku innych gwarancji, w innych instytucjach oferujących IKE występuje koasekuracja, która może obniżyć końcową wartość do wypłaty.

Niestety, nie wszystkie banki oferują IKE, co może wpływać na jego popularność. Chociaż w artykule skupiono się na perspektywie indywidualnego uczestnika systemu emerytalnego, to warto zwrócić uwagę, że także banki powinny zachęcać swoich klientów do oszczędzania za pomocą IKE. Depozyty w tej postaci zapewniają długoterminowe środki i zgodnie z ustawą o NBP banki nie muszą od nich odprowadzać rezerwy obowiązkowej.

W związku z tym warto w dalszych badaniach przeanalizować, jakie czynniki wpływają na niechęć banków do oferowania tego produktu. Zdaniem autora niniejszego artykułu banki wykorzystując dostęp do szerokiej bazy swoich klientów mogłyby efektywniej zachęcać do oszczędzania na emeryturę przy zastosowaniu IKE. Interesujące mogą okazać się także badania nad implementacją do IKE mechanizmów znanych z ekonomii behawioralnej, choćby tych, które są w PPK.

Bibliografia

- Banaś D. (2022), *Systemy gwarancji depozytów osób fizycznych w państwach Grupy Wyszehradzkiej*, [w:] G. Kotliński (red.), *Bankowość komercyjna i spółdzielcza w Polsce – refleksje po trzech dekadach transformacji. Szkice ku pamięci Doktora Ryszarda Mikołajczaka* (s. 73–86), Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań, DOI: 10.18559/978-83-8211-152-1/4
- Banaś D. (2023a), *Open Pension Funds vs Employee Capital Plans, which solution is more effective?*, „Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka”, 159(4), 43–60. DOI: 10.5604/01.3001.0016.3022.
- Banaś D. (2023b), *Inwestowanie w leśnictwo jako forma alternatywnego oszczędzania na emeryturę*, „Studia prawno-ekonomiczne”, 127, 79–98. DOI: 10.26485/SPE/2023/127/6
- Błaszczak B. (2020), *Filar kapitałowy w polskim systemie emerytalnym. Od OFE do PPK*, „Gospodarka Narodowa”, 301(1), 9–54. DOI: 10.33119/GN/116616
- Buchholtz S., Szczepański M. (2022), *Deklarowane powody nieoszczędzania na emeryturę w świetle ogólnopolskich badań ankietowych*, „Polityka Społeczna”, 580(07), 1–9. DOI: 10.5604/01.3001.0015.9686.
- Czupryn R. (2021), *Indywidualne Konta Emerytalne oraz Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego w obliczu ryzyka starości*, „Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne”, 1, 5–29.
- Dopierała Ł. (2018), *Indywidualne konta emerytalne prowadzone przez zakłady ubezpieczeń. Efektywność inwestycyjna i zasady funkcjonowania*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- Dybał M. (2019), *Wykluczenie emerytalne w III filarze*, „Ekonomia – Wrocław Economic Review”, 25(4), 101–113. DOI: 10.19195/2658-1310.25.4.7
- Dybał M. (2016), *Czynniki rozwoju prywatnych planów emerytalnych*, [w:] *Długoterminowe oszczędzanie. Postawy, strategie i wyzwania*, red. J. Rutecka-Góra (s. 271–288), Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Finke M.S., Howe J.S., Huston S.J. (2011), *Old Age and the Decline in Financial Literacy. Forthcoming in Management Science*. DOI: 10.2139/ssrn.1948627
- Frączek B. (2014), *Niski poziom alfabetyzacji finansowej społeczeństwa – jako bariera ograniczająca rozwój rynku kapitałowego*, [w:] T. Czerwińska, A.Z. Nowak (red.), *Rynek kapitałowy wobec wyzwań dekonunktury* (s. 113–134), Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.

Gładys-Jakóbiak J. (2014), *Zachowania finansowe Polek: między konsumpcją a oszczędzaniem*, „Prakseologia”, 155, 41–59.

Jakubowski S. (2019), *Świadczenia z pracowniczych planów kapitałowych. Rozprawy Ubezpieczeniowe*, „Konsument na rynku usług finansowych”, 32(2), 97–115.

Jedynak T. (2014), *Charakterystyka systemu emerytalnego w ramach powszechnego ubezpieczenia społecznego*, [w:] W. Sułkowska (red.), *System ubezpieczeń społecznych* (s. 45–77), Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków.

Jedynak T. (2020), *Wykluczenie emerytalne z dodatkowej części polskiego systemu emerytalnego – analiza skali i zasięgu zjawiska*, „Ubezpieczenia społeczne. Teoria i Praktyka”, 146(3), 119–141. DOI: 10.32088/0000_36

Kawiński M., Sieczkowski W. (2022), *Ekonomia behawioralna w polskim systemie emerytalnym*, „Studia BAS”, 4(72), 103–121. DOI: 10.31268/StudiaBAS.2022.29

Kłopotka A. (2018), *Sklonność gospodarstw domowych do oszczędzania a wiedza finansowa*, „Bank i Kredyt”, 49(5), 461–492.

KNF. (2025), *Informacje o rynku IKE według stanu na 31 grudnia 2024 roku*, https://www.knf.gov.pl/?articleId=92778&p_id=18

Kowalczyk-Rólczyńska P. (2018), *Equity release w finansach gospodarstw domowych osób starszych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.

Marcinkiewicz E. (2018), *Uwarunkowania rozwoju dobrowolnych programów emerytalnych. Perspektywa makro- i mikroekonomiczna*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź. DOI: 10.34658/9788372839053

Ofiarski Z. (2020), *Indywidualne Konta Emerytalne. Aspekty podatkowoprawne i organizacyjno-funkcjonalne*, Difin, Warszawa.

Olejnik I. (2020), *Finansowe zabezpieczenie emerytalne w srebrnej gospodarce*, [w:] E. Frąckiewicz, B. Kryk (red.), *Srebrna gospodarka. Ujęcie społeczno-ekonomiczne* (s. 137–148), CeDeWu, Warszawa.

Petelczyc J. (2016), *Pracownicze programy emerytalne w krajach Unii Europejskiej*, Dom Wydawniczy Elipsa, Warszawa.

Ratajczak J. (2019), *Równość w systemie emerytalnym. Emerytury kobiet i mężczyzn w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.

Rutecka-Góra J. (2019), *Efekty zachęt podatkowych w dodatkowym systemie emerytalnym w Polsce*, [w:] I. Kwiecień, P. Kowalczyk-Rólczyńska (red.), *Ubezpieczenia: wyzwania rynku* (s. 49–62), C.H.Beck, Warszawa.

Rutecka-Góra J., Rutkowska-Tomaszewska E. (2021), *Bankowe produkty emerytalne a niedozwolone klauzule umowne i ryzyko braku zgodności*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, 12, 42–54. DOI: 10.33226/0137-5490.2021.12.6

Rutecka-Góra J., Rutkowska-Tomaszewska E. (2023), *Bankowe indywidualne produkty emerytalne. Zasady funkcjonowania, oprocentowanie i poziom opłat w kontekście praktyki stosowania wzorców umownych i klauzul abuzywnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Wrocławskiego, Wrocław.

Rutkowska-Tomaszewska E. (2013), *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, LEX, Warszawa.

Sierocka I. (2021), *Suspension or limitation of contributions for the employee pension plans (PPE) in Poland*, „Praca i Zabezpieczenie Społeczne”, 3 (LXII), 10–14. DOI: 10.33226/0032-6186.2021.3.2

Szczepański M., Brzęczek T. (2016), *Zarządzanie ryzykiem w pracowniczych programach emerytalnych. Uwarunkowania instytucjonalne, ekonomiczno-fiskalne i demograficzne*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.

Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych Dz.U. 1991 Nr 80 poz. 350.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 938.

Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe Dz.U. 1997 Nr 140 poz. 939.

Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych Dz.U. 2003 nr 124 poz. 1152.

Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych oraz indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego Dz.U. 2004 Nr 116 poz. 1205.

Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi Dz.U. 2004 nr 146 poz. 1546.

Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi Dz.U. 2005 nr 183 poz. 1538.

Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji Dz.U. 2016 poz. 996.

Walczak, D. (2019), *Kapitał i rezerwy kapitałowe w ubezpieczeniu społecznym*, [w:] R. Pacud (red.), *Baza ekonomiczna ubezpieczenia społecznego* (s. 58–71), Difin, Warszawa.

Walczak D., Kolek A., Wojewódka M., Pieńkowska-Kamieniecka S. (2017), *Oszczędności na starość pracowników sektora publicznego*, „Zarządzanie i Finanse. Journal of Management and Finance”, 15(2), 149–158.

Waliszewski K., Banaś D. (2023), *Implementacja Ogólnoeuropejskiego Indywidualnego Produktu Emerytalnego w Polsce – podejście regulacyjne i ekonomiczne*, „Praca i Zabezpieczenie Społeczne”, 4 (LXIV), 33–45. DOI: 10.33226/0032-6186.2023.4.6

Warszawski Instytut Bankowości. (2024), *Poziom wiedzy finansowej Polaków 2024*, <https://www.wib.org.pl/wp-content/uploads/2024/03/poziom-wiedzy-finansowej-Polakow-2024-badanie-WIB-i-FGPW.pdf.pdf>

Witczak R. (2012), *Opodatkowanie IKE i IKZE jako formy gromadzenia środków emerytalnych oraz instrument optymalizacji podatkowej*, „Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica”, 274, 153–165.

Wojewódka M. (2021), *Selected remarks on employee representation role in long term saving plans in Poland – PPE (Employee Pension Schemes) and PPK (Employee Capital Plans)*, [w:] F. Chybalski, E. Marcinkiewicz (red.), *Pensions today – economic, managerial, and social issues* (s. 259–265), Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź.

Recenzje



DOI: 10.26354/bb.8.1.98.2025

Dariusz Filar

O istocie banku centralnego

Recenzja książki:

Andrzej Sławiński, *Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2024

W książce Andrzeja Sławińskiego zatytułowanej „Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość” (Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2024) znajdziemy odniesienia do XVII wieku, gdy pierwsze banki centralne tworzone po to, by zapanować nad wojennymi wydatkami królów, a także początków XX wieku, gdy powołano do życia System Rezerwy Federalnej, czyli bank centralny USA, wreszcie do przełomu wieków XX i XXI, gdy Bank Japonii zdecydował się na zastosowanie luzowania ilościowego (*QE – quantitative easing*). Jednak książki w żadnym razie nie należy traktować jako opracowania o charakterze historycznym. Autor dokonał omówienia wybranych wydarzeń z przeszłości, by w przekonujący sposób uzasadnić genezę funkcjonowania współczesnych banków centralnych, najważniejsze cele ich działalności i najtrudniejsze wyzwania, z jakimi przychodzi im się zmagać.

Wywód otwiera klarowne przedstawienie mechanizmów kreacji pieniądza, związku pomiędzy kreacją pieniądza depozytowego przez banki komercyjne i jego wymianą na płynne rezerwy oraz gotówkę, co dokonuje się w banku centralnym. To banki komercyjne kreują pieniądź, ale ich płynne rezerwy znajdują się na rachunkach w banku centralnym. I dopiero wypłata z tych rachunków pozwala zamieniać część rezerw na pieniądź papierowy. Na pierwszy rzut oka rola banku centralnego w kreacji pieniądza może się więc wydawać ograniczona, ale po głębszej analizie ujawnia swój kluczowy charakter.

Kolejny krok w rozważaniach stanowi kwestia rozliczania wzajemnych zobowiązań między bankami komercyjnymi. Jeszcze w XIX wieku można było tego dokonywać przez prywatne izby rozliczeniowe, ale w sytuacjach zachwianego zaufania między bankami komercyjnymi i rosnących obaw o ich wzajemną wypłacalność izby te okazywały się zbyt słabe, by podołać kryzysowi płynności. Przykład Systemu Rezerwy Federalnej posłużył do ukazania go jako ogólnokrajowej izby rozliczeniowej mającej prawo do nieograniczonego tworzenia płynnych rezerw. W tym ujęciu bank centralny staje się pożyczkodawcą ostatniej instancji, zdolnym do chronienia gospodarki przed nagłym załamaniem akcji kredytowej, a pojedyncze banki komercyjne przed bankructwem.

Odmienne podejście do bilansów banków komercyjnych i bilansu banku centralnego zostało naświetlone z perspektywy zakupu obligacji skarbowych. Depozyty pieniężne ulokowane w bankach komercyjnych mogą być wykorzystane jako źródło zakupu obligacji skarbowych do ich portfeli, a wystarczająca podaż oszczędności sprawia, że nawet duże deficyty budżetowe nie wywołują silnej presji inflacyjnej. Natomiast bankom centralnym w wielu krajach zabrania się kupowania obligacji skarbowych na rynku pierwotnym, a więc bezpośrednio od rządu. Wynika to z obawy, że środki płatnicze z banku centralnego, trafiając poprzez rachunki ministerstwa finansów na rachunki przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, mogłyby zostać wydane na zakupy towarów i usług, a w konsekwencji nasilić presję inflacyjną (tzw. zrzućcie pieniędzy z helikoptera). Analizując tę kwestię poprzez omówienie luzowania ilościowego, jakie miało miejsce w reakcji na globalny kryzys finansowy lat 2007–2009, Andrzej Sławiński wskazuje, że niebezpieczeństwo takie było ograniczone w warunkach recesji i słabej akcji kredytowej, a także podane moderującemu oddziaływaniu narastającego nadmiaru oszczędności dużych przedsiębiorstw.

Rozważania o środkach płatniczych trafiających z banku centralnego na rachunki rządu uzupełnia niezwykle ważna kwestia przekazywania rządowi zysków osiągniętych przez bank centralny. Powinno to dotyczyć tych zysków, które pochodzą z oprocentowania rezerw dewizowych utrzymywanych w postaci zagranicznych obligacji i lokat w walutach obcych. Natomiast bilansowe zyski wynikające z deprecjacji waluty krajowej – w której rezerwy dewizowe są księgowane – powinny być wykorzystywane do tworzenia rezerw na pokrycie ewentualnych strat, jeśli waluta krajowa ulegnie aprecjacji.

Środkową, najobszerniejszą część swojej książki, poświęcił Andrzej Sławiński zagadnieniu stabilizowania inflacji przez banki centralne (polityka pieniężna) i ich dbałości o stabilność systemu finansowego (polityka makroostrożnościowa). Również tutaj znajdujemy omówienie wielu zdarzeń z przeszłości, a służy ono ukazaniu procesów, które stopniowo przywiodły do działań współcześnie podejmowanych przez banki centralne.

W odniesieniu do polityki pieniężnej za punkt wyjścia przyjęty został system waluty złotej (od lat 70. XIX wieku po I wojnę światową), w którym stosowane były stałe kursy wymiany walut. Stałość kursów walutowych jako sposób stabilizowania

inflacji charakteryzowała również stworzony po II wojnie światowej system z Bretton Woods. Od lat 70. XX wieku na pierwszy plan w stabilizowaniu inflacji wysunęła się kontrola wzrostu podaży pieniądza (kluczowa zmiana w polityce Bundesbanku w 1974 roku), a od lat 90. zastąpiła ją strategia bezpośredniego celu inflacyjnego. Wreszcie globalny kryzys finansowy lat 2007–2009 skłonił banki centralne do sięgnięcia po instrument, jakim stały się programy luzowania ilościowego. Kryzys stanowił konsekwencję nadmiernego ryzyka, jakie podjęły banki komercyjne, dlatego koniecznością stało się równoczesne włączenie do działań banków centralnych polityki makroostrożnościowej – wykorzystanie instrumentów nadzorczych, które pozwalałyby na ograniczenie ryzyka systemowego. Ujęcie zaprezentowane przez Andrzeja Sławińskiego pozwala zrozumieć współczesną bankowość centralną jako efekt trwającego około 150 lat procesu udzielania odpowiedzi na kolejne wyzwania powstające w zmieniającej się gospodarce. W tym świetle banki centralne są instytucjami zdolnymi do przemian, nieustannie poszukującymi nowych rozwiązań dla pojawiających się problemów czy kryzysów.

Końcowe fragmenty książki zawierają próbę refleksji nad przyszłością banków centralnych. Istotne miejsce zajmują tutaj rozważania o możliwości emitowania przez nie pieniądza elektronicznego (*CBDC – Central Bank Digital Currency*), który byłby konkurencją dla rozpowszechniających się kryptowalut. Andrzej Sławiński skłania się ku pogładowi, że na obecnym etapie rozwoju technologicznego zagrożenia związane z wdrożeniem CBDC mogłyby okazać się większe od szans. Przewiduje, że w scenariuszu gdy banki centralne pójdą w tę stronę, to jedynie w postaci programów pilotażowych o ograniczonej skali.

Książka nie pozostawia natomiast najmniejszych wątpliwości co do tego, że banki centralne będą w stanie znajdować odpowiedzi na pojawiające się w przyszłości wyzwania jedynie w krajach prawdziwie demokratycznych, tylko tam, gdzie respektowana będzie ich niezależność instytucjonalna, a obowiązujące normy polityczne i społeczne pozwolą na desygnowanie do ich władz ludzi kompetentnych i kierujących się w działaniu poczuciem odpowiedzialności za utrzymanie gospodarki w równowadze. Społeczna ochrona niezależności banków centralnych jest tak samo ważna jak w przypadku sądów i mediów.

Książka Andrzeja Sławińskiego „Bankowość centralna. Ewolucja i przyszłość” zasługuje na polecenie wszystkim, którzy pragną lepiej zrozumieć, co robią Europejski Bank Centralny, Rezerwa Federalna w USA, a także Narodowy Bank Polski. Dodatkową zachętę stanowi fakt, że została ona napisana w sposób przyjazny dla czytelnika – nawet bardzo trudne problemy stara się przedstawiać maksymalnie prosto.