MATERIAŁY I STUDIA

Zeszyt nr 160

System bankowy Hiszpanii w latach 1974–2000

zarys ewolucji

Piotr Plizga

Warszawa, sierpień 2003 r.

Projekt graficzny:

Oliwka s.c.

Skład i druk:

Drukarnia NBP

Wydał:

Narodowy Bank Polski
Departament Komunikacji Społecznej
ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa
tel. (22) 653 23 35, fax (22) 653 13 21

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2003

Materiały i Studia rozprowadzane są bezpłatnie.

Dostępne są również na stronie internetowej NBP: **http://www.nbp.pl**

Spis treści

Spis tabel i wykresów 4

Streszczenie 7

Wprowadzenie 8

1. System bankowy Hiszpanii do roku 1974
1.1. Rys historyczny sektora bankowego do lat 60. XX wieku 10
1.2. Główne problemy systemu finansowego w latach 1959–1973 18

2. Lata 1974–1985. Pierwszy etap liberalizacji
2.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna 26
2.2. Reformy systemu bankowego w latach 1974–1985 32
2.3. Działalność sektora bankowego w latach 1974–1985 41

3. Lata 1986–1993. Procesy dostosowawcze w ramach Wspólnot Europejskich
3.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna 53
3.2. Reformy systemu bankowego w latach 1986–1993 58
3.3. Działalność sektora bankowego w latach 1986–1993 63

4. Lata 1994–2000. Koncentracja i ekspansja
4.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna 80
4.2. Reformy systemu bankowego w latach 1994–2000 83
4.3. Działalność podmiotów finansowych w latach 1994–2000 88

5. Podsumowanie 105

6. Aneks 109

7. Bibliografia 112

Spis tabel i wykresów

Tabela 1 Aktywa hiszpańskich instytucji kredytowych w latach 1854–1935 (mln peset) . . .11

Tabela 2 Udziały w rynku depozytów w latach 1906–1910 (w %) 16

Tabela 3 Rozkład siły rynkowej banków prywatnych w Hiszpanii na koniec 1965 r. 20

Tabela 4 Struktura portfela kredytowego publicznych instytucji kredytowych w latach 1964–1970 (w %) 22

Tabela 5 Wskaźniki zmian podstawowych wielkości bilansowych dla 7 największych banków prywatnych i dochodu narodowego w Hiszpanii w latach 1965–1974 (1960 = 100) 23

Tabela 6 Wyniki finansowe i aktywa banków komercyjnych w latach 1970–1973 23

Tabela 7 Akcje przedsiębiorstw niefinansowych w portfelu inwestycyjnym i aktywach całkowitych banków (lata 1972–1974) 25

Tabela 8 Właściwości wybranych papierów wartościowych stosowanych dla celów polityki pieniężnej w latach 1973–1985 31

Tabela 9 Współczynniki inwestycyjne i współczynnik kasowy w latach 1981–1986 (w %) . . .37

Tabela 10 Podstawowe wskaźniki rozmiaru działalności banków zagranicznych w Hiszpanii (udział w sektorze banków prywatnych, w %) 42

Tabela 11 Akcje przedsiębiorstw w aktywach banków (w % sumy aktywów) 45

Tabela 12 Analiza wskaźnikowa wyników finansowych sektora bankowego (w %) 46

Tabela 13 Struktura finansowa przedsiębiorstw niefinansowych w latach 1983–1986 (w % pasywów) 47

Tabela 14 Warunki równowagi zewnętrznej gospodarki hiszpańskiej w latach 1986–1993 . .56

Tabela 15 Podsumowanie wyników makroekonomicznych Hiszpanii w latach 1986–1993 . .57

Tabela 16 Współczynniki inwestycyjne i współczynnik kasowy w latach 1986–1992 61

Tabela 17 Kredyty sektora bankowego w strukturze aktywów – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 67

Tabela 18 Rynek kredytowy w latach 1986–1993 (udziały rynkowe w %) 68

Tabela 19 Depozyty sektora bankowego w strukturze pasywów – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 68

Tabela 20 Rynek depozytowy w latach 1986–1993 (w %) 69

Tabela 21 Udział akcji w strukturze aktywów sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 70

Tabela 22 Przeciętny rozmiar pakietu instytucji kredytowych w akcjonariacie przedsiębiorstw niefinansowych (w % wyemitowanych akcji) 70

Tabela 23 Papiery skarbowe w strukturze aktywów sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 70

Tabela 24 Rola operacji na rynku międzybankowym w strukturze bilansu sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 71

Tabela 25 Podsumowanie wyników banków prywatnych – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 72

Tabela 26 Podsumowanie wyników kas oszczędnościowych i spółdzielczych – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej) 72

Tabela 27 Informacje podstawowe o działalności Giełdy Madryckiej w latach 1987–1994 74

Tabela 28 Emisje weksli i obligacji przedsiębiorstw przez przedsiębiorstwa niefinansowe w Hiszpanii w latach 1987–1994 (w miliardach peset) 77

Tabela 29 Podstawowe wyniki makroekonomiczne Hiszpanii w latach 1993–2000 82

Tabela 30 Suma aktywów największych banków prywatnych w Hiszpanii 89

Tabela 31 Alokacja oszczędności gospodarstw domowych, indywidualnych przedsiębiorców i organizacji charytatywnych w aktywach finansowych w latach 1980–2001 (w %) 92

Tabela 32 Podmioty zarządzające aktywami instytucji zbiorowego inwestowania (udziały w rynku w %) 93

Tabela 33 Struktura aktywów i pasywów dla sektora bankowego w latach 1995–1997 . . .95

Tabela 34 Struktura aktywów i pasywów dla sektora bankowego w latach 1998–2000 . . .96

Tabela 35 Podstawowe wskaźniki finansowe dochodowości banków prywatnych i kas oszczędnościowych w latach 1993–2000 (w % sumy aktywów) 98

Tabela 36 Wydajność kosztowa sektora bankowego w latach 1998–2001 98

Tabela 37 Zestawienie różnic wyników bankowych grup kapitałowych i przewodzących im banków 99

Tabela 38 Znaczenie zarządzania aktywami funduszy dla wyników instytucji bankowych (ich grup kapitałowych) 100

Tabela 39 Emisja netto papierów wartościowych przez podmioty hiszpańskie na rynku krajowym (w milionach euro) 101

Tabela 40 Parametry głównych rynków papierów wartościowych w Hiszpanii (w miliardach euro) 101

Wykres 1 Wzrost gospodarczy i inflacja w Hiszpanii w latach 1941–1959 (w %) 13

Wykres 2 Depozyty sektora bankowego w latach 1943–1959 (w miliardach peset) 16

Wykres 3 Dynamika wzrostu Produktu Krajowego Brutto i inflacji w latach 1956–1974 . . .19

Wykres 4 Zmiany PKB (ceny stałe z 1986 r.) i inflacja w latach 1974–1986 (w %) 27

Wykres 5 Reforma średniookresowego celu polityki monetarnej 30

Wykres 6 Kurs pesety hiszpańskiej (średnia z całego roku) a bilans handlu zagranicznego w latach 1959–1984 32

Wykres 7 Liczba banków zagranicznych w Hiszpanii w latach 1974–1986 43

Wykres 8 Udziały w rynku depozytów w latach 1978–1986 (w %) 43

Wykres 9 Kształtowanie się zysku przed opodatkowaniem dla banków prywatnych i kas oszczędnościowych w latach 1974–1986 (w % sumy aktywów) 45

Wykres 10 Rozkład aktywów systemu bankowego w latach 1976–1986 (w %) 47

Wykres 11 Indeksy Herfindahla dla banków i kas oszczędnościowych w latach 1981–1986 . . .50

Wykres 12 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1974–1986 (w % PKB) 51

Wykres 13 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1974–1986 (w % PKB) 51

Wykres 14 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1974–1986 (w %) . .52

Wykres 15 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1974–1986 (w %) 52

Wykres 16 Dług hiszpańskiego sektora publicznego w latach 1986–1993 55

Wykres 17 Proces konsolidacji na hiszpańskim rynku usług bankowych w latach 1987–1994 66

Wykres 18 Struktura wybranych wskaźników zyskowności sektora bankowego 72

Wykres 19 Rozkład aktywów sektora bankowego w latach 1986–1993 (w %) 73

Wykres 20 Informacje podstawowe o rozwoju towarzystw i funduszy inwestycyjnych w latach 1987–1994 75

Wykres 21 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1985–1994 (w % PKB) 77

Wykres 22 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1985–1994 (w % PKB) 77

Wykres 23 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1985–1994 (w %) 78

Wykres 24 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1985–1994 (w %) 79

Wykres 25 Kształtowanie się aktywów podstawowych typów funduszy inwestycyjnych w latach 1993–2000 (w mld euro) 94

Wykres 26 Rozwój sektora ubezpieczeń i funduszy emerytalnych w latach 1993–2000 (w mld euro) 95

Wykres 27 Struktura aktywów sektora bankowego według rodzaju podmiotu w latach 1993–2000 96

Wykres 28 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1993–2000 (w % PKB) 102

Wykres 29 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1993–2000 (w % PKB) 102

Wykres 30 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1993–2000 (w %) 103

Wykres 31 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1993–2000 (w %) 104

Streszczenie

Niniejsza praca przedstawia proces przekształceń hiszpańskiego systemu bankowego w latach 1974–2000. Prezentacja najważniejszych przemian, które zadecydowały o współczesnym kształcie i pozycji sektora bankowego Hiszpanii, uwzględnia podlegające transformacji otoczenie instytucjonalne, tło makroekonomiczne i zjawiska wewnątrzsektorowe. Podjęta zostaje także próba analizy porównawczej systemu bankowego Hiszpanii w odniesieniu do systemów bankowych wybranych państw OECD, którą przeprowadzono w oparciu o wskaźniki zaproponowane w opracowaniach statystycznych Banku Światowego.

Przemiany hiszpańskiego systemu bankowego charakteryzują się w badanym okresie orientacją zasadniczo liberalną oraz istotnym zaangażowaniem władz publicznych w zabezpieczenie pozycji rodzimych podmiotów bankowych. Stopniowe znoszenie barier wzrostu konkurencji w kraju, a także w wymiarze Wspólnoty Europejskiej nie osłabiło roli hiszpańskich instytucji bankowych. Sprawnie i trafnie interpretowały one tendencje rynkowe, a jednocześnie skwapliwie wykorzystały dane im przez władze szanse adaptacji. W rezultacie, hiszpański system bankowy może być wymieniany obecnie wśród najbardziej innowacyjnych i ekspansywnych systemów bankowych w krajach rozwiniętych.

Wprowadzenie

Proces transformacji ustrojowej, obserwowany w Hiszpanii od połowy lat 70. XX wieku, wiązał się z uruchomieniem przekształceń także w dziedzinie gospodarczej. Uwolnienie mechanizmów ekonomicznych od interwencji państwowej wpisywało się w nurt reform na rzecz demokratyzacji państwa. Odpowiadało także oczekiwaniom społeczeństwa aspirującego do wyższego standardu życia i uczestnictwa w procesie integracji europejskiej. System bankowy – tradycyjnie poddany głębokiej interwencji ze strony państwa i nieefektywny – miał stać się obszarem wyjątkowo szeroko zakrojonych przekształceń modernizujących i liberalizacyjnych. Wola nakreślenia jego drogi do postaci współczesnej – elastycznego, konkurencyjnego i ekspansywnego mechanizmu alokacji środków finansowych – zadecydowała o wyborze tematu pracy.

Niniejsza praca obejmuje okres 1974–2000. Pierwsza z dat jest uznawana w literaturze[1] za moment przełomowy w procesie kształtowania się nowoczesnego systemu finansowego Hiszpanii. Podjęte wówczas reformy (m.in. częściowe równouprawnienie banków i kas oszczędnościowych, uwolnienie oprocentowania depozytów i kredytów na terminy przekraczające okres 2 lat) stanowiły pierwszy, tak zdecydowany krok w kierunku podniesienia konkurencyjności i efektywności systemu finansowego. Data krańcowa (koniec roku 2000) to moment, w którym dwa hiszpańskie banki dołączają do najsilniejszych podmiotów finansowych w Europie, posiadając rozległe aktywa w Ameryce Łacińskiej.

Zjawisko ewolucji hiszpańskiego sektora bankowego rozpatrywane w okresie 1974–2000 poddano periodyzacji, wyróżniając trzy podokresy. Jako kryterium ich wyodrębnienia przyjęto określone wydarzenia, które najsilniej wpłynęły na kierunek i sposób przekształceń sektora bankowego:

a) 1974–1985 – okres ten obejmuje pierwszą fazę liberalizacji sektora oraz pierwszą poważną weryfikację kondycji podmiotów bankowych (kryzys 1978–1983);

b) 1986–1993 – charakter tego okresu wyznacza wstąpienie Hiszpanii do Wspólnot Europejskich; obejmuje zatem zjawiska związane z procesem dostosowawczym prawa, przygotowaniami podmiotów do wzmożonej konkurencji, a także ujawnieniem konieczności uwzględnienia nowych, wspólnotowych już zagadnień (np. Europejski System Walutowy). Na datę zamykającą przypada upadek największego banku detalicznego Banesto;

c) 1994–2000 – specyficzna dla tego okresu staje się liberalizacja przepływu kapitału i usług, koncentracja na rynku bankowym i zagraniczna ekspansja największych podmiotów. W roku 1999 dochodzi do uruchomienia III fazy Unii Gospodarczej i Walutowej.

Rozdział I przybliża historyczne źródła powstania hiszpańskiego systemu bankowego i problematykę jego przekształceń w latach 1959–1973, czyli w okresie poprzedzającym zakres niniejszej analizy, wskazując jednocześnie obszary, w których najintensywniej zachodzić będą procesy przemian. Rozdziały II–IV są poświęcone analizie procesu ewolucji sektora bankowego w kolejnych wyróżnionych podokresach.

Budowa wewnętrzna każdego z wymienionych rozdziałów odpowiada w przybliżeniu następującemu schematowi:

1) warunki polityczne i makroekonomiczne,

2) zmiany w regulacjach sektora bankowego,

[1] Por. L. Rodríguez-Sáiz, J. A. Parejo, A. Cuervo, A. Calvo *Manual del Sistema Financiero Español*, Ariel Economia, wydanie 13., Barcelona 2000, s. 36. S. Pérez *Banking on privilege: the politics of reform of the Spanish financial system,* Londyn 1997, s. 70.

3) przebieg działalności sektora bankowego wraz z porównaniami międzynarodowymi,

Punkt pierwszy koncentruje się na przedstawieniu tła ogólnogospodarczego i politycznego dla zachodzących przekształceń; uwzględnia także zagadnienia polityki pieniężnej i kursu walutowego. W punkcie drugim omawia się treść zmian w obowiązujących przepisach, które wywarły najistotniejszy wpływ na przebieg ewolucji sektora. Kolejny punkt stawia sobie za cel zestawienie zjawisk zachodzących w samym sektorze oraz, w ograniczonym stopniu, jego otoczeniu konkurencyjnym. Zawarto w nim również porównanie hiszpańskiego systemu bankowego z jego zagranicznymi odpowiednikami w ujęciu dynamicznym (por. uwagi metodologiczne w aneksie).

Odniesienie pojęcia sektora bankowego do warunków hiszpańskich powoduje konieczność uwzględnienia trzech grup podmiotów tj. 1) banków prywatnych, 2) kas oszczędnościowych, 3) kas spółdzielczych.

Praca ta, podejmując zagadnienie systemu bankowego w jego historycznym rozwoju, tylko w ograniczonym zakresie nawiązuje do szerzej rozumianego systemu finansowego i innych, niż działalność banków, form wypełniania jego zadań. Podyktowane jest to w głównej mierze zdominowaniem przez system bankowy funkcji alokacji kapitału i kontroli realizacji projektów inwestycyjnych w gospodarce hiszpańskiej. Pochodną tego zjawiska jest nikła dostępność odpowiednich danych statystycznych i analiz, które mogłyby stanowić podstawę do rozbudowania tego opracowania w całym rozważanym przedziale czasowym. Należy jednak podkreślić, że zjawiska obserwowane w ostatnim dziesięcioleciu dają podstawę do uznania rynku kapitałowego za mechanizm alokacji kapitału, który w Hiszpanii stopniowo zyskuje równoważną pozycję w stosunku do systemu bankowego. Paradoksalnie, istotną rolę w tym procesie odegrały same instytucje bankowe i w tym zakresie zjawisko to zostanie omówione w dalszej części pracy.

1
System bankowy Hiszpanii do roku 1974

1.1. Rys historyczny sektora bankowego do lat 60. XX wieku

1.1.1. Banki prywatne

Pierwszym nowoczesnym bankiem hiszpańskim był Banco de Barcelona, który prowadził działalność od 1844 r. Instytucja ta posiadała przywilej emisji banknotów w Barcelonie. Cieszyła się dużym zaufaniem ze strony klientów, ze względu na ścisłe przestrzeganie norm ostrożności w zakresie polityki kredytowej i emisji pieniądza (m.in. stałe utrzymywanie stosunku ilości banknotów w obiegu do gotówki w skarbcu poniżej jedności). Kolejne banki hiszpańskie powstawały w połowie XIX wieku z inicjatywy regionalnych zrzeszeń gospodarczych i odpowiadały głównie na zapotrzebowanie przedsiębiorstw, oferując dyskonto weksli i krótkoterminowe kredyty obrotowe. Były to m.in.: Caja de Descuentos Zaragozana, Sociedad Valenciana de Fomento, Banco de Cádiz czy utworzony w 1857 r. Banco Santander[2]. Bezpośrednie obejmowanie przez banki udziałów w przedsiębiorstwach występowało rzadko i dotyczyło głównie zaangażowania w spółki wydobywcze i zajmujące się przetwórstwem surowców. Zasięg działalności ówczesnych banków był ograniczony do obszaru regionu, co w wielu przypadkach łączyło się z przywilejem emisji pieniądza (biletów bankowych). Uprawnienie to wiązało się ze świadczeniem pożyczek skarbowi państwa.

Utworzony w 1856 r. Bank Hiszpanii (Banco de España), był kontynuatorem kilkukrotnie reformowanego Banco de San Fernando, który z kolei w 1829 zastąpił Banco de San Carlos. Banco de San Carlos, rozwinąwszy ścisłą współpracę ze skarbem państwa, upadł, nie mogąc liczyć na zwrot pożyczek zaciągniętych w ferworze wojen napoleońskich i walk wewnętrznych. Banco de San Fernando nie sprostał wyzwaniu stworzenia nowoczesnej instytucji emisyjnej i kredytowej. Po pierwsze, w latach 1847–1848 został osłabiony rywalizacją z Banco de Isabel II. Po drugie, stosował surowe warunki kredytowania prywatnych przedsiębiorstw i koncentrował się na obsłudze potrzeb publicznych. Bank Hiszpanii, powstający (podobnie jak poprzednicy) jako podmiot prywatny, przyjął pozycję uprzywilejowanego kredytodawcy państwa, co po restytucji dynastii Burbonów w 1874 r. stało się zasadniczym motywem przyznania mu wyłączności na emisję pieniądza[3]. Pozostałym 14 bankom, które w tym czasie miały prawo emisji, pozostawiono wybór bądź połączenia się z Bankiem Hiszpanii, bądź ograniczenia swojej działalności do innych czynności bankowych (na tę opcję zdecydowały się tylko 4 banki: Bilbao, Santander, Barcelona i Tarragona). Skutkiem tej decyzji stała się znaczna koncentracja aktywów systemu bankowego w jednym podmiocie – Banku Hiszpanii (patrz tabela 1). Podmiot ten dominował terytorialnie i legitymował się aprobatą władz. Koncentrowanie się potentata na finansowaniu potrzeb chronicznie niezrównoważonego budżetu jest wskazywane jako jedna z przyczyn opóźnienia Hiszpanii w rozwoju przemysłowym[4] w stosunku do innych krajów Europy Zachodniej.

Emisja pieniądza znajdowała początkowo pokrycie w rezerwach kruszcowych Banku Hiszpanii. Wkrótce jednak władze banku centralnego ograniczyły wymienialność banknotów na złoto, obawiając się wyczerpania własnych rezerw złota. Ponadto już w końcu XIX wieku wobec znaczne-

[2] Banco Santander powstał jako inicjatywa grupy 72 przedsiębiorców regionu Santander. Podmiot, jako pierwsza tego typu instytucja w swoim regionie, uzyskał przywilej emisji pieniądza. W 1874 r. odmówił połączenia się z Bankiem Hiszpanii.
[3] Decyzji tej towarzyszył kredyt w wysokości 135 milionów peset przyznany na prowadzenie akcji zbrojnych przeciwko buntownikom w koloniach w Ameryce.
[4] S. Pérez, op.cit., s. 47.

Tabela 1 Aktywa hiszpańskich instytucji kredytowych w latach 1854–1935 (mln peset)

	1854	1873	1880	1900	1913	1923	1935
Bank Hiszpanii	128	234	1067	2706	2846	6304	7005
Banki prywatne	48	337	431	984	848	11702	13296
Kasy oszczędnościowe	-	17	59	131	349	1998	2886
Publiczne instytucje kredytowe	-	19	59	63	236	2075	2720
Razem	176	607	1616	3884	4279	22079	25907

Źródło: S. Pérez, op.cit., s. 48.

go spadku ceny srebra, emisje pieniądza nabierają charakteru ściśle fiducjarnego – co w późniejszych latach stało się symptomatyczne dla hiszpańskiego systemu walutowego. Rozmiar wprowadzanych do obiegu środków pieniężnych za każdym razem uwzględniał potrzeby budżetu.

Przewaga Banku Hiszpanii nad pozostałymi instytucjami kredytowymi trwała do początku XX wieku, kiedy dwa czynniki (powrót kapitału z utraconych kolonii i wzrost zapotrzebowania na środki pożyczkowe ze strony przemysłu[5]) doprowadziły do powstania nowych banków i znacznego rozwinięcia działalności przez istniejące jednostki. W 1900 r. powstał Banco Hispano Americano[6], pierwszy podmiot, który stawiał sobie za cel prowadzenie działalności depozytowej na skalę krajową. W 1902 r. w jego ślady poszedł Banco Español de Crédito (Banesto), który już w 1935 r. stał się podmiotem grupującym największą liczbę oddziałów w kraju (400)[7]. W 1919 r. doszło z inicjatywy lokalnych banków prywatnych do utworzenia Banco Central, podmiotu, który miał umocnić i rozbudowywać sieć wzajemnych powiązań. Rezultatem tych przedsięwzięć było istnienie na początku lat 20., trzech, poza Bankiem Hiszpanii, podmiotów z siedzibą w Madrycie, aspirujących do ogólnokrajowej pozycji[8]. Niezależnie poza metropolią rozwijają się Banco de Bilbao, Banco de Vizcaya y Banco Urquijo, które koncentrują swoją aktywność na obszarze Kraju Basków, w tym czasie najbardziej zindustrializowanego regionu Hiszpanii.

Podstawowe znaczenie dla rozwoju sektora banków prywatnych miało zastąpienie, w roku 1917, mechanizmu bezpośredniej monetyzacji (emisji pieniądza bez pokrycia przez Bank Hiszpanii na potrzeby budżetu państwa) nowym systemem określanym jako „zastaw automatyczny" (hiszp. *pignoración automática*). Zgodnie z jego założeniami banki prywatne uprawnione były do automatycznego uzyskiwania kredytu od Banku Hiszpanii, którego górną wysokość określała równowartość 90% posiadanych przez nie skarbowych papierów dłużnych, które stanowić miały zabezpieczenie spłaty długu wobec Banku Hiszpanii. Mechanizm zastawu pozwolił bankom prywatnym na zgromadzenie wielkości aktywów dotychczas nieosiągalnych (por. tabela 1). Jak zauważają Tortella i Palafox[9]: „pozwalał na zwiększenie bankom ich współczynnika produktywnych do płynnych aktywów [...] przy znikomym ryzyku dodatkowym"[10] i koszcie. To zachęcało do inwestycji w przedsiębiorstwa i promowania aktywności przemysłowej. „Mimo to, ponieważ promowanie przemysłu było wsparte na inflacyjnym finansowaniu deficytu budżetowego, stosunki między bankami hiszpańskimi i sektorem przemysłowym obarczone były „grzechem pierworodnym": polegał on na uczynieniu z inwestycji przemysłowych źródła zysków nadzwyczajnych dla banków, bez konieczności rozwijania własnej gotowości i kultury do tworzenia konkurencyjnych, długoterminowych strategii inwestycyjnych"[11]. Inwestycje bezpośrednie banków koncentrowały się głównie w tych sektorach, w których występowały monopole naturalne (np. sektor energetyczny) lub istniała szczelna ochro-

[5] Wynikało to ze sprzyjających okoliczności politycznych: wybuchu I wojny światowej, w której Hiszpania zadeklarowała neutralność. Przemysł krajowy z jednej strony musiał wytworzyć substytuty tradycyjnych produktów importowych, z drugiej zaś mógł stanowić zaplecze produkcyjne dla walczących stron.

[6] Banco Hispano Americano został założony przez grupę hiszpańskich przedsiębiorców, którzy dotychczasową działalność prowadzili na obszarze Ameryki Łacińskiej, i wycofali zgromadzony kapitał z odłączonych od Hiszpanii w 1898 r. Kuby i Portoryko, a także Meksyku.

[7] Dane dostępne w serwisie informacyjnym Santander Central Hispano (www.sch.es), 30 czerwca 2002 r.

[8] Do grupy największych banków dołącza, po swoim powstaniu w 1926, Banco Popular de los Previsores del Porvenir (Banco Popular).

[9] G. Tortella, J. Palafox *Banking and Industry in Spain, 1918–1936,* w: Journal of European Economic History, 1984 (wyd. spec.), s. 88.

[10] S. Pérez, op.cit., s. 48.

[11] S. Pérez, op.cit., s. 49.

na przed zagraniczną konkurencją. Zaangażowanie banków w finansowanie działalności przedsiębiorstw niespełniających tych warunków przyjmowało postać odnawialnych kredytów krótkoterminowych. Jak zauważa wspomniana już Pérez, było to zgoła inne podejście, niż w często powoływanych za punkt odniesienia Niemczech. Velarde stwierdza: „inflacja wytworzona przez niezrównoważony budżet państwa [została] skierowana [przez mechanizm zastawu] jako strumień do wyników największych banków hiszpańskich, które kapitalizowały ten dochód, [faktycznie] wywłaszczając różne [udziały w przedsiębiorstwach]"[12].

W roku 1921, wraz z przyjęciem Pierwszej Ustawy o Regulacji Bankowej[13], dokonano syntezy i systematyzacji rozproszonych do tego czasu i niekompleksowych przepisów prawnych, odnoszących się do działalności banków prywatnych. Poruszono w niej kwestie o znaczeniu podstawowym, tzn.:

- uprawnienia i organizacja Banku Hiszpanii;
- utworzenie Rady Głównej Bankowej[14] (organizacji zrzeszającej podmioty prowadzące działalność bankową) i Sekretariatu Bankowego, prowadzącego ewidencję nowo zarejestrowanych banków;
- utworzenie bankowych izb rozliczeniowych.

Rada Główna Bankowa została wyposażona w stosunkowo rozległe kompetencje obejmujące m.in. ustalanie maksymalnego poziomu oprocentowania depozytów i minimów kapitałowych wymaganych do utworzenia banku oraz ocenę wniosków o utworzenie nowych jednostek. W Radzie dominowała grupa sześciu największych banków[15]. W efekcie doszło zatem do normatywnego usankcjonowania tworzącego się oligopolu, który zyskał dodatkowy administracyjny instrument do zabezpieczenia swojej pozycji. Jako powód przyjęcia przez władze takiego rozwiązania, w literaturze[16] wskazuje się, z jednej strony na potrzebę zjednania poparcia największych podmiotów bankowych (a jednocześnie głównych kredytodawców Skarbu), z drugiej na tradycyjną przychylność czynnika publicznego wobec wybranych grup interesu (m.in. właścicieli ziemskich, największych banków i przedsiębiorstw wielkoprzemysłowych), która mogła wynikać z więzi personalnych czy (niepotwierdzonej do dziś) korupcji.

Uprawnienia Rady Głównej Bankowej wykorzystywano kilkakrotnie dla umocnienia pozycji najsilniejszych instytucji. Dotyczyło to zablokowania utworzenia Narodowego Banku Rolnego, który miał wzmocnić sektor bankowości spółdzielczej oraz faktycznego przejęcia kontroli nad parapublicznym Banco de Crédito Industrial, który był inicjatywą rządową skierowaną na zaspokojenie potrzeb kredytu długoterminowego dla przedsiębiorstw[17] (sfery, w którą wiodące banki prywatne nie chciały się zaangażować).

Pierwsze 20-lecie rządów (lata 1939–1959) dyktatury generała Francisco Franco, zapisało się jako okres intensywnej industrializacji, prowadzonej w warunkach ograniczenia do minimum (import surowców) kontaktów handlowych z zagranicą i postulowania samowystarczalności gospodarczej[18]. W warunkach tych jednak pozycja banków nie uległa zmianie: dokonano konwersji pieniądza emitowanego przez władze republikańskie[19] i przywrócono korzystny dla banków mechanizm zastawu automatycznego[20]. Oficjalnie zerwano z wszelkimi ograniczeniami emisji pie-

[12] J. Velarde *Sobre la decadencia económica en España* Tecnos, Madryt 1969, s. 623.
[13] Hiszp. *Primera Ley de Ordenación Bancaria.*
[14] Hiszp. *Consejo Superior Bancario; Comisaría de Banca.*
[15] Banki: Hispano Americano, Bilbao, Urquijo, Central, Vizcaya i Banesto.
[16] S. Pérez, op.cit., s. 53.
[17] Pomimo że 80% środków pożyczkowych Banco de Crédito Industrial było finansowanych przez skarb państwa, to konsorcjum banków prywatnych sprawowało kontrolę nad jego działalnością. Patrz: *Hand book on the history of European banks,* European Assoc. for Banking History, Aldershot 1994, s. 897 i nast.
[18] Polityka tego okresu obejmowała szeroko stosowaną kontrolę cen i wielkości produkcji przemysłowej, ostre ograniczenia importowe i zakaz inwestycji zagranicznych. Wspomnieć też należy o ścisłej kontroli płac, których realny poziom utrzymywano poniżej wartości sprzed wojny domowej.
[19] W czasie wojny domowej 1936–39 istniały dwa podmioty o nazwie Bank Hiszpanii, prowadzące niezależnie emisję pieniądza, służącego finansowaniu działań wojennych.
[20] Mechanizm zastawu automatycznego nie funkcjonował w latach 1936–39.

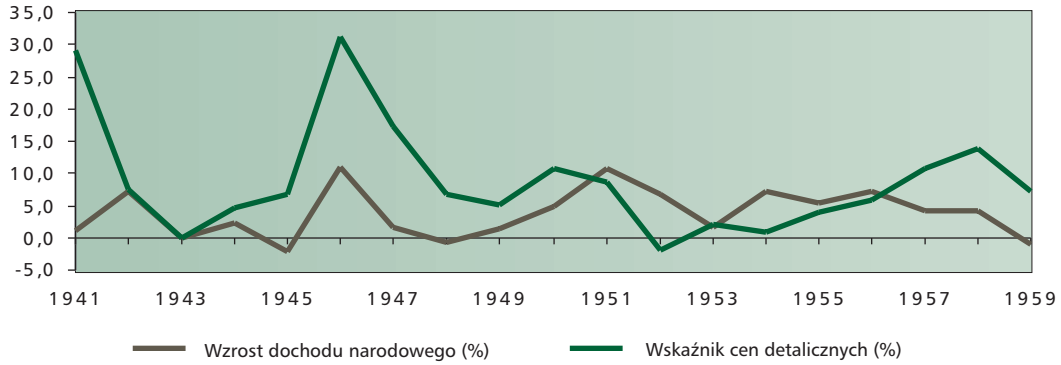
niądza i rozmiaru długu publicznego w banku centralnym. Jak zauważa Harrison[21], pomimo pozostawania nominalnie pod kontrolą prywatnych akcjonariuszy, Bank Hiszpanii faktycznie podporządkowany był Ministerstwu Finansów i wypełniał zadania o charakterze wykonawczo-wspierającym. „Jedną z głównych funkcji banku centralnego było utrzymywanie polityki taniego pieniądza. Przez większość lat 40. stopa redyskontowa banku wahała się wokół 3 procent". Przeciętny poziom inflacji w tym okresie wyniósł 8,7% (patrz wykres 1).

Już w 1939 r., w jednej z pierwszych decyzji reżimu Franco, zadecydowano o wstrzymaniu wydawania nowych zezwoleń na prowadzenie działalności bankowej i o zakazie działalności banków zagranicznych (z pewnymi wyjątkami). Decyzja ta, określana jako prawo „status quo", zaważyła na powojennym kształcie sektora bankowego w Hiszpanii. Pierwszy powojenny dokument, który dokonał przeglądu i uzupełnienia istniejących regulacji prawa bankowego, Druga Ustawa o Regulacji Bankowej z 1946 r., zapowiadał uczynienie z systemu finansowego „skutecznego narzędzia w służbie gospodarki narodowej". Jednocześnie jednak podjęto kroki zmierzające do utrwalenia sytuacji, jaka przed wojną istniała w sektorze bankowym, tj. poza powtórzeniem zakazu tworzenia nowych podmiotów bankowych, przywrócono Radę Główną Bankową z zachowaniem jej historycznych kompetencji[22]. Zadecydowano też o ustanowieniu minimalnych stóp oprocentowania kredytów i maksymalnego oprocentowania, jakie można było oferować deponentom.

Tak ukształtowane warunki działalności były bardzo korzystne dla istniejących banków prywatnych: były strzeżone przed zagrożeniem ze strony konkurentów zagranicznych i ewentualnych nowych podmiotów krajowych, miały zagwarantowaną marżę zysku, a poprzez mechanizm zastawu automatycznego uzyskiwały dostęp do rozległych środków pożyczkowych. Można jeszcze wspomnieć o ograniczonej aktywności Instituto Nacional de Industria (INI), państwowej agencji – holdingu, która miała być głównym kołem zamachowym procesu industrializacji zubożałego i zrujnowanego wojną kraju. Raczej zachowawcza polityka INI[23], która koncentrowała się na przemyśle węglowym, hutniczym i energetycznym pozostawiała znaczną część przemysłu poza obszarem interwencji państwa. Tym samym sektory te mogły stać się przedmiotem zainteresowania banków prywatnych.

W efekcie w latach 1941–1959 dochodzi do umocnienia dominującej pozycji siedmiu największych banków w hiszpańskim systemie finansowym. Poza inwestycjami w sektor produkcyjny, realizują one strategie przejęć innych jednostek bankowych, w wyniku czego liczba działających

Wykres 1 Wzrost gospodarczy i inflacja w Hiszpanii w latach 1941–1959 (w %)



Źródło: International Historical Statistics: Europe 1750–1993 B. R. Mitchell, Stockton Press, Londyn 1998, s. 863–905.

[21] J. Harrison *The Spanish Economy: From the Civil War to the European Community*, Cambridge University Press, Cambridge 1995, s. 62.

[22] Zmiany dotyczyły jedynie ustanowienia dla reaktywowanej Rady Głównej Bankowej zwierzchnictwa rządowego (minister finansów) oraz poszerzenia ścisłego komitetu zarządzającego, tak iż obejmował on przedstawicieli następujących banków: Banesto, Central, Hispano Americano, Bilbao, Vizcaya, Santander i Popular – tzw. Grupa Siedmiu Sióstr.

[23] W latach 1943–60 udział INI w ogóle krajowych inwestycji przemysłowych wynosił średnio 15%, podczas gdy publiczne inwestycje przemysłowe w analogicznym okresie sięgały w Wielkiej Brytanii 32%, we Francji 32%, w Holandii 25% (na podstawie: S. Pérez, op.cit., s. 59).

podmiotów spada z 200 w 1940 r., do 107 w 1962 r., a udział Siedmiu Sióstr w sumie depozytów sektora w 1957 r. sięga 72%. Dalszej marginalizacji ulega pozycja giełdy w Madrycie (głównie za sprawą inflacyjnego sposobu finansowania deficytu). Przeciętne zadłużenie sektora prywatnego w bankach wzrasta z około 30% w okresie przedwojennym do 60% w latach 1941–1959[24].

Frankistowskie ustawodawstwo lat 40. praktycznie wykluczało powstawanie nowych oddziałów banków zagranicznych na terytorium Hiszpanii[25], a także nacjonalizowało lub poddawało ścisłej kontroli, na równi z krajowymi, jednostki już obecne. W związku z tym, do II połowy lat 70. funkcjonowały w Hiszpanii tylko cztery zagraniczne banki: Lloyds Bank (wcześniej: Banco de Londres y América del Sur), Crédit Lyonnais, Société Générale de Banque de Espagne i Banca Nazionale del Lavoro.

Sytuacja, w której mała gospodarka, niemogąca całkowicie uniezależnić się od importu, finansuje swój rozwój gospodarczy i deficyt gospodarczy emisją pieniądza bez pokrycia, nie mogła być stabilna w dłuższym okresie, ze względu na rosnące koszty niezbędnych towarów importowych oraz napięcia społeczne (nie waloryzowane płace). Próby naprawy sytuacji polegające na ograniczeniu deficytu budżetowego w latach 1957–1958 nie przyniosły pożądanego efektu w postaci zahamowania inflacji – banki dysponujące znacznymi wielkościami długu publicznego nadal przedstawiały go do automatycznej wymiany na płynność, reagując na rosnące zapotrzebowanie na kredyty[26]. Dopiero zmiany polityczne w składzie gabinetu, w końcu 1957 r., przyniosły rewizję dotychczasowej polityki i odejście od mechanizmu zastawu automatycznego, a w szerszym wymiarze od polityki autarkii.

1.1.2. Kasy oszczędnościowe

Pojawienie się kas oszczędnościowych (hiszp. *cajas de ahorro*) w Hiszpanii nastąpiło z opóźnieniem w stosunku do innych krajów europejskich – pierwsza z nich rozpoczęła działalność w regionie Jerez w 1834[27] r., a więc niemal sto lat później niż analogiczne jednostki w Niemczech czy Szwajcarii.

Jednostki te najczęściej wywodziły się od kas lombardowych, które za cel stawiały sobie zwalczanie lichwy i przyjmowały charakter niedochodowy, zajmując się udzielaniem nieoprocentowanych pożyczek pod zastaw uboższym grupom ludności. W związku z rozrostem działalności i większym zapotrzebowaniem na środki pożyczkowe, kasy lombardowe zaczęły pobierać od udzielonych kredytów oprocentowanie, które początkowo miało pokrywać koszty zarządu, a w dalszej perspektywie skłaniać, poprzez wypłacane odsetki, do powierzania przez ludność posiadanych nadwyżek gotówki. Kasy oszczędnościowe, jako nowa formuła działalności, miały zachęcać do oszczędzania niższe klasy społeczeństwa, a uzyskane w ten sposób środki, poprzez współpracę z lombardami, rozdysponowywać w formie zabezpieczonych pożyczek.

Formuła fundacji, która wyróżniała kasy oszczędnościowe od banków prywatnych, powodowała, że instytucje te powstawały z inicjatywy wspólnot samorządowych, związków zawodowych, spółdzielni produkcyjnych czy organizacji religijnych. Brak kapitału i oznaczonego akcjonariatu, a także akcentowanie filantropijnego i społecznego charakteru tych podmiotów skutkowało rozdzieleniem funkcji kierowania i nadzoru nad działalnością kas między fundatorów, władze lokalne, pracowników i inne dopuszczone gremia (np. przedstawicieli deponentów).

Wzrost liczby kas doprowadził do pierwszych regulacji ich działalności ze strony władz centralnych, które doceniając ich społeczną misję, dążyły do ujednolicenia i spopularyzowania tego typu instytucji. Dekret z 1853 r. przewidywał m.in. prawo interweniowania władz publicznych w zarząd kasami, podkreślał ich publiczny charakter i uznawał kasy za jednostki działające na rzecz

[24] S. Pérez, op.cit., s. 61.
[25] Jak zauważa się, jedynym wyjątkiem był włoski Banca Nazionale del Lavoro rozpoczynający działalność w Hiszpanii w 1941.
[26] To z kolei było wynikiem wysokich podwyżek płac zadekretowanych przez ministra pracy J. Giróna, wywodzącego się ze stronnictwa związkowego frankistów.
[27] Niekiedy wskazuje się na Kasę Oszczędnościową z Madrytu (hiszp. *Caja de Ahorros de Madrid)*, powstałą w 1838 r., jako na pierwowzór tego typu instytucji w Hiszpanii. Powiązana ona była z najstarszym w Hiszpanii, istniejącym od 1702 r. lombardem, stworzonym przez katolickiego księdza Francisco Piquera.

wspólnot lokalnych. Kolejne akty nakładały na władze publiczne obowiązek sprzyjania tworzeniu nowych kas oszczędnościowych i lombardów (we wszystkich stolicach prowincji i innych większych miastach), odchodziły jednak od ujednolicenia zakresu działalności kas i nadały im bardziej prywatny, niezależny od władz municypalnych charakter. Kasy oszczędnościowe zaczęto traktować jako podmioty niezależne od lombardów, przyznano im pewne ulgi podatkowe, wszystkie kasy podlegały wpisowi do odpowiedniego rejestru prowadzonego przez Ministerstwo ds. Administracji.

W 1926 r. działalność kas uzależniono od uzyskania wpisu do nowego rejestru (podlegającego właściwości Ministerstwa Pracy, Handlu i Przemysłu). Przyjęty w 1929 r. Statut Ogólny Oszczędności Ludowych, wskazywał na określone wymogi dotyczące działalności, organizacji procesów wewnętrznych i nadzoru nad kasami; w dokumencie tym nałożono po raz pierwszy na kasy oszczędnościowe obowiązek inwestowania określonej części wkładów w dług publiczny. W roku 1933 jeszcze ściślejszej regulacji poddano politykę inwestycji kas[28] i podkreślono społeczną rolę tych instytucji. Ponowne poddanie działalności kas oszczędnościowych regulacji władz i kontroli ze strony reprezentującej środowisko banków prywatnych – Rady Głównej Bankowej (patrz punkt 1.1.1 dotyczący banków prywatnych) istotnie ograniczyło dynamikę rozwoju kas. Inicjatywy samych kas zmierzające do bardziej dobitnego artykułowania ich interesów (m.in. poprzez utworzenie Konfederacji Hiszpańskiej Kas Oszczędnościowych i Instytutu Kredytu Kas Oszczędnościowych) nie zapobiegły jednak wykorzystywaniu ich potencjału przez rządy dyktatury Miguela Primo de Rivery (lata 1923–1929), a później republikanów.

Statut Kas Powszechnych Oszczędności Publicznych[29] z 1933 r. stwierdzał: „instytucje ze zwierzchnictwem o charakterze publicznym lub prywatnym, niedążące do korzyści finansowych, niezależne od jakichkolwiek innych przedsiębiorstw, kierowane przez Zgromadzenia lub Rady sprawujące swoje funkcje nieodpłatnie; instytucje te zajmują się w pierwszej kolejności zarządzaniem depozytami oszczędnościowymi, tak aby dokonywać inwestycji z uzyskanych środków, pozostałych po odjęciu ewentualnych kosztów ogólnych (na niezbędne rezerwy, poprawę stanu aktywów, pobudzanie wzrostu oszczędności i realizację zadań o znaczeniu społecznym)"[30]. Takie ukształtowanie zadań kas oszczędnościowych prowadziło do postrzegania ich jako instytucji o znaczeniu społecznym i stanowiło podstawę do odrębnego zakresu i treści stosowanych wobec nich regulacji.

Profil kas oszczędnościowych, już od samego ich zaistnienia, był ukierunkowany na obsługę liczebnej grupy niezamożnych klientów indywidualnych i niewielkich podmiotów gospodarczych. Ich lokalny charakter sprzyjał budowaniu zaufania wśród deponentów; skłaniał też do prowadzenia odpowiedzialnej akcji kredytowej (łatwość weryfikacji decyzji).

Niejednokrotnie w literaturze pojmowanie kas oszczędnościowych zostaje rozszerzone na mające inną specyfikę kasy spółdzielcze (rolne), co uzasadniane jest głównie przeciwstawieniem obu wymienionych grup sektorowi banków prywatnych oraz faktem, że prawie 40% kas oszczędnościowych powstałych w latach 1880–1939 zaistniało dzięki inicjatywie związków rolnych[31].

Znaczenie kas oszczędnościowych w całokształcie systemu finansowego ilustrują poniższe tabele, w których porównano wielkość aktywów i przyjętych depozytów przez główne kategorie podmiotów: tj. Bank Hiszpanii (pozostający w rękach prywatnych bank-emitent), banki prywatne, kasy oszczędnościowe.

Po wojnie domowej (lata 1936–1939) różnice w zakresie dopuszczalnych operacji między bankami a kasami oszczędnościowymi miały charakter dyskryminacyjny wobec tych drugich. Należy wymienić tu przede wszystkim:

- zakaz rozszerzania swojej działalności na nowe obszary (regiony);
- surowsze niż dla banków wymogi inwestycji obowiązkowych;

[28] Zakładano m.in. okresowe określanie przez władze poziomu inwestycji kas w fundusze publiczne, nie przekraczające jednak 30% sumy depozytów.
[29] Hiszp. *Estatuto de las Cajas Generales de Ahorro Popular (1933).*
[30] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 297.
[31] Brakowało w tym okresie ram prawnych dla stworzenia wyspecjalizowanej bankowości spółdzielczej. Patrz punkt 2.1.3.

Tabela 2 Udziały w rynku depozytów w latach 1906–1910 (w %)

Lata	Bank Hiszpanii	Banki prywatne*	Kasy oszczędnościowe	Indeks wzrostu (1906=100)
1906–1910	35,9	46,9	17,2	100,0
1911–1915	32,5	47,7	19,8	123,2
1916–1920	27,7	58,9	13,4	272,0
1921–1925	17,8	66,0	16,2	452,1
1926–1930	12,3	67,8	19,9	592,0
1931–1934	11,2	63,1	25,7	693,1

** Obejmuje bankowe kasy oszczędnościowe*[32].

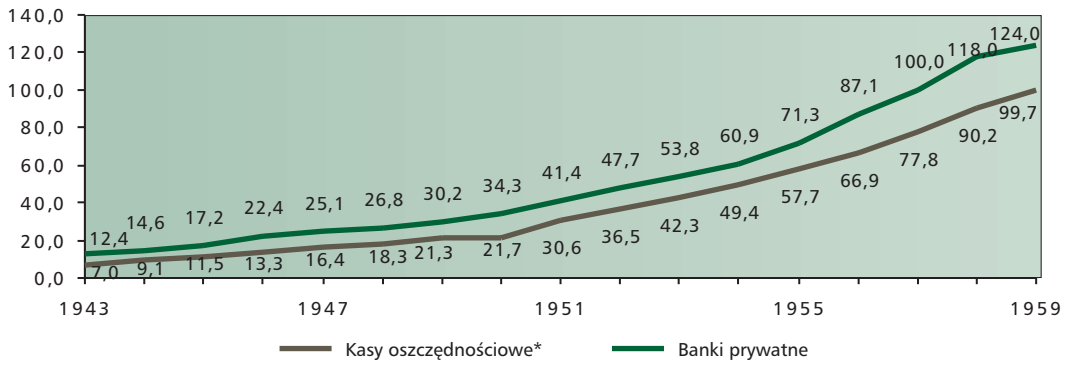
Źródło: A. Martínez, J. Cuevas El papel de las Cajas de Ahorros españolas en la captación del pequeño ahorro desde una perspectiva regional, 1876–1936. CAHE, Universidad de Zaragoza 2001.

- brak możliwości korzystania z mechanizmu zastawu automatycznego;
- zakaz przeprowadzania operacji z zagranicą.

Te istotne ograniczenia nie zahamowały jednak wzrostu roli kas oszczędnościowych na rynku depozytów w latach 1940–1959. Mimo nadal dominującej pozycji banków kasy dotrzymywały tempa wzrostu przyjmowanych środków depozytowych od ludności, zapewniając sobie w ten sposób szeroki dostęp do najtańszych źródeł rozwijania akcji kredytowej. Z uwagi na coraz bardziej rozbudowane wymogi inwestycji przymusowych miało to zasadnicze znaczenie dla zabezpieczenia ich sytuacji finansowej. Kształtowanie się wielkości depozytów dla kas oszczędnościowych i banków w latach 1943–59 obrazuje wykres 2.

W 1957 r. nadzór nad działalnością kas oszczędnościowych został przekazany Ministerstwu Finansów; był to pierwszy krok w kierunku uznania ich jako instytucji finansowych. Wcześniej, jako organizacje dobroczynne, podlegały one Ministerstwu Pracy i Zabezpieczenia Społecznego.

Wykres 2 Depozyty sektora bankowego w latach 1943–1959 (w mld peset)



** Obejmuje Pocztową Kasę Oszczędnościową (por. punkt 1.1.4).*
Źródło: International Historical Statistics: Europe 1750–1993, op.cit., s. 793–800.

1.1.3. Kasy spółdzielcze

Pierwsze inicjatywy w zakresie organizowania spółdzielczych form kredytowania działalności gospodarczej sięgają w Hiszpanii roku 1887, kiedy stworzono podstawy organizowania związków rolniczych (Prawo o stowarzyszeniach – *Ley de Asociaciones*), rozwinięte kolejnym aktem z 1906 (Prawo związkowe – *Ley de Sindicatos*). Spółdzielnie i związki stały się inicjatorami pierwszych kas rolnych o zasięgu lokalnym, które wykorzystywały jednak formułę kas oszczędnościowych. Koncen-

[32] Wobec wzrostu popularności kas oszczędnościowych, tradycyjne banki prywatne tworzyły powiązane instytucje, które w swej ofercie przypominały kasy oszczędnościowe. Por. A. Martínez, J. Cuevas, op.cit., s. 7.

trujący się początkowo głównie wokół działalności rolnej ruch spółdzielczy nie uzyskał jednak szansy utworzenia Narodowego Banku Rolnego na początku lat 30., co zahamowało jego rozwój aż do 1957 r., czyli momentu powstania Narodowej Kasy Rolnej. Jej ustanowienie, głównie ze względu na gwarancyjną rolę, jaką miała wypełniać, pozwoliło na rozszerzenie się obszaru objętego zasięgiem kas spółdzielczych na terytorium całego kraju do 1964 r. Kolejne regulacje (omawiane w dalszej części pracy) uwzględniały odrębny charakter kas spółdzielczych. Ich specyfikę wyznaczają następujące elementy:

- jako spółdzielnie działają w zgodzie z prawem spółdzielczym;
- jako instytucje depozytowe poddane są licznym regulacjom ogólnym i szczegółowym właściwym podmiotom oferującym tego typu usługi.

Kasy spółdzielcze można podzielić na dwie podstawowe grupy:

a) kasy rolne lub spółdzielnie kredytu rolnego – mają charakter rolny (za cel stawiają sobie finansowanie rolnictwa, hodowli zwierząt, sektora leśnego i innych inicjatyw poprawiających warunki życia w środowisku wiejskim), ich zasięg może być lokalny, gminny lub rozciągający się na obszar całej prowincji;

b) spółdzielnie kredytowe nierolnicze – o charakterze przemysłowym i miejskim, które wywodzą się ze związków i stowarzyszeń zawodowych.

Wyróżnianie kas spółdzielczych jako osobnej kategorii podmiotów bankowych, ze względu na ich późniejsze wyodrębnienie się w ramach hiszpańskiego systemu finansowego, staje się możliwe dopiero od lat 70. XX wieku i w tym zakresie zostaną one przedstawione w niniejszej pracy.

1.1.4. Publiczne instytucje kredytowe

W 1872 r. powstał Banco Hipotecario, który stawiał sobie za cel udzielanie długoterminowych kredytów zabezpieczonych hipoteką. Jego ustanowienie, wraz z przyznaniem mu przez skarb państwa monopolu na emisje długoterminowych papierów wartościowych posiadających zabezpieczenie w oznaczonych nieruchomościach, miało zadomowić w Hiszpanii instytucję kredytu ziemskiego, a także zaspokoić potrzeby finansowe państwa. W praktyce pomimo uwzględniania także w swej działalności obszarów rolnych, Banco Hipotecario pożyczał głównie na rzecz inwestycji miejskich.

W 1916 r. utworzono Pocztową Kasę Oszczędnościową (hiszp. *Caja Postal de Ahorros*). Podmiot ten powołany został do świadczenia podstawowych usług bankowych, które mogły uzupełniać tradycyjną działalność urzędów pocztowych (m.in. mógł wydawać i obsługiwać książeczki oszczędnościowe). Kasa ta była autonomicznym podmiotem nastawionym na zysk, będącym własnością państwa.

Lata 20. XX wieku to okres tworzenia kolejnych instytucji bankowych. W 1920 r. powstaje Banco de Crédito Industrial, który ma dostarczać środki na finansowanie (długoterminowe) działalności przemysłu. W skład założycielskiego konsorcjum wchodziło 91 banków i 25 przedsiębiorstw przemysłowych, jednak około 80% środków na udzielane przez bank pożyczki miało być dostarczane przez skarb państwa. W 1929 Banco Exterior przejmuje część jego zadań w zakresie finansowania handlu zagranicznego. Ten ostatni bank miał charakter prywatno-publiczny: chociaż kapitał zapłacony pochodził od osób prywatnych, to państwo miało prawo do wyznaczania jego kadry kierowniczej i do udziału w zyskach. W 1925 r. powołane zostają też dwa inne banki, Banco de Crédito Agrícola, rozdzielający publiczne środki kredytowe między regionalne związki rolnicze, i Banco de Crédito Local, który finansowo wspierać ma działalność jednostek samorządu terytorialnego. Ten ostatni miał w swym akcjonariacie zarówno wspólnoty terytorialne, jak i podmioty prywatne[33].

Do wybuchu wojny domowej w 1936 r. rola publicznych instytucji kredytowych w systemie finansowym pozostaje ograniczona – patrz tabela 1. Lata 40. charakteryzują się już większym wykorzystaniem przez państwo banków publicznych. Zwiększa się udział środków publicznych, jakie

[33] Por. *Hand book on the history…*, op.cit., s. 899.

ma do dyspozycji Banco de Crédito Industrial (BCI), rozszerza się także zakres jego działalności (m.in. obsługa amerykańskich funduszy pomocowych, finansowanie branży hotelarskiej, a nawet przemysłu filmowego)[34]. Zaangażowanie kapitałowe państwa wzrosło w Banco Exterior, który w sposób ścisły współpracować miał z Ministerstwem Przemysłu i Handlu.

1.2. Główne problemy systemu finansowego w latach 1959–1973

1.2.1. Polityka monetarna i walutowa

Wyrazem podjętego w latach 1959–1962 Planu Stabilizacji Gospodarki Hiszpanii był zestaw działań zmierzających do stopniowego odchodzenia od polityki samowystarczalności i szerszego otwarcia gospodarki na zewnątrz i uczestnictwa Hiszpanii w najważniejszych międzynarodowych instytucjach finansowych. Wprowadzono w tym czasie wymienialność zewnętrzną pesety, uwolniono spod reżimu urzędniczego znaczną część wymiany handlowej, stworzono ramy prawne dla inwestycji zagranicznych. Ujednolicono[35] i urealniono kurs pesety[36], utworzono odpowiadający zaleceniom MFW i OECD oficjalny rynek walutowy w Madrycie; sama peseta zaczęła też być notowana na giełdach zagranicznych.

W sferze dotychczas pomijanej przez władze, tj. regulowania podaży pieniądza wobec nasilonej inflacji (patrz wykres 3), a jednocześnie topnienia hiszpańskich rezerw walutowych i kruszcowych, zdecydowano o poważnych cięciach wydatków publicznych oraz o podniesieniu stóp procentowych i podatków. Pozwolić to miało na ograniczenie obligatoryjnej absorpcji przez sektor bankowy niekontrolowanych praktycznie emisji długu publicznego. Nowym środkiem hiszpańskiej monetarnej polityki było wprowadzenie ograniczeń ilościowych w zakresie polityki kredytowej banków.

W Prawie o Podstawach Regulacji Kredytowych i Bankowych[37] z 1962 r., nałożono na rząd obowiązek reform rynku kredytowego w Hiszpanii, co w kontekście polityki monetarnej przyniosło skutki w postaci reorganizacji pozycji Banku Hiszpanii i odejścia od mechanizmu zastawu oznaczającego *de facto* automatyczną wymienialność długu publicznego na pieniądz w banku centralnym.

Bank Hiszpanii znacjonalizowano. Planowane przekazanie tej instytucji uprawnień w zakresie polityki pieniężnej i kursowej obarczone było wieloma trudnościami, m.in. dopiero w 1969 uzyskała ona kompetencje Hiszpańskiego Instytutu Walut Obcych[38] w zakresie ustalania kursu pesety. Innym istotnym ograniczeniem było wprowadzenie tzw. redyskonta według linii specjalnej, które wiązało się z obowiązkiem odkupu pewnych typów wierzytelności (kredytów eksportowych, na budowę statków czy na zakup urządzeń) przez Bank Hiszpanii od banków prywatnych przy bardzo niskiej stopie redyskonta[39]. Należy tu zwrócić uwagę na dwie kwestie: z jednej strony odstąpiono od mechanizmu zastawu automatycznego, co należy oceniać pozytywnie; z drugiej zaś bank centralny nadal miał bezwarunkowo uznawać oznaczone kategorie kredytów przewidziane polityką gospodarczą rządu. Dotyczące redyskonta wg linii specjalnej górne limity kwotowe i katalog kredytów szybko znalazły się pod presją przedsiębiorstw i banków, naciskających na ich podwyższenie i rozszerzenie, co w efekcie doprowadziło do nasilenia inflacji. Dopiero wprowadzony w 1971 r. współczynnik inwestycji (omówiony w dalszej części pracy) pozwolił na przeniesienie na same ban-

---

[34] Od 1941 r. do 1961 r. kredyty udzielone przez BCI rosły w tempie 25,6% rocznie (w stałych pesetach) i odpowiadały 8,6% kredytów udzielonych przez banki prywatne (w 1941 było to 1,7%).

[35] Uprzednio obowiązywał skomplikowany system oficjalnie ustalanych kursów wymiany pesety na waluty zagraniczne, w ramach którego efektywny kurs był uzależniony od przedmiotu transakcji i faktycznie stanowił jedno z narzędzi polityki antyimportowej.

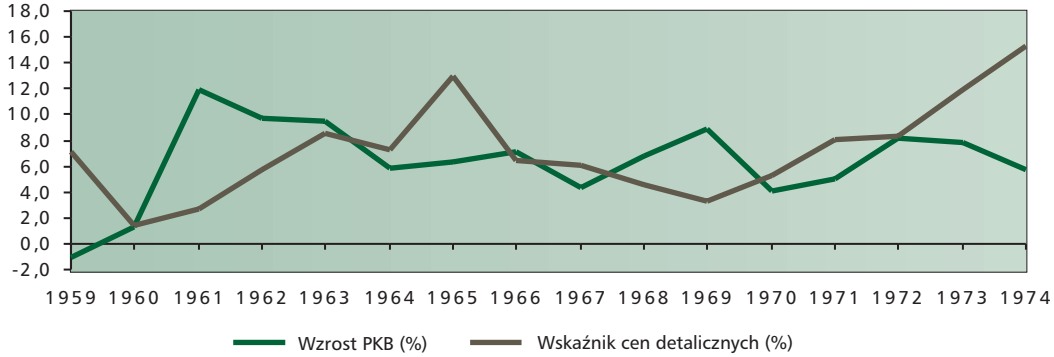
[36] Stały parytet wymiany pesety na złoto implikował kurs 60 peset za dolara amerykańskiego; po przeprowadzonej w 1967 r. dewaluacji, kurs ten wynosił 70 peset za dolara.

[37] Hiszp. *Ley de Bases de Ordenación de Crédito y la Banca* (z 14 kwietnia 1962 r.).

[38] Hiszp. *Instituto Español de Moneda Extranjera (IEME)*. Jednostka ta istniała od początku lat 40. i podlegała Ministerstwu Przemysłu. Do zadań IEME należało administrowanie skomplikowanym mechanizmem kursów walutowych, jakimi się posługiwano w transakcjach handlowych z zagranicą (patrz przypisy wyżej).

[39] Krok ten wyrażał wolę władz, które w sposób bardziej bezpośredni wspierać chciały rozwój wybranych branż przemysłu. Należy przypomnieć, że w ramach mechanizmu zastawu automatycznego władze nie miały wpływu na to, którym gałęziom gospodarki czy podmiotom banki przyznawały kredyty (poza kredytami przyznawanymi przez banki publiczne).

Wykres 3 Dynamika wzrostu Produktu Krajowego Brutto i inflacji w latach 1956–1974



Źródło: International Historical Statistics: Europe 1750–1993, op.cit., s. 863–905.

ki ciężaru partycypacji w polityce gospodarczej rządu. Oznaczało też uwolnienie polityki pieniężnej od zagadnień pozamonetarnych.

Należy jednak podkreślić, że Bank Hiszpanii nadal pozostawał organizacyjnie podporządkowany Ministerstwu Finansów i mógł zostać zmuszony do monetyzacji długu publicznego.

W roku 1969 przyznano Bankowi Hiszpanii większą swobodę w zakresie kształtowania stóp redyskonta. Ustanowiono podstawową stopę redyskontową Banku Hiszpanii, i powiązano z nią, poprzez dodatnie lub ujemne marże, stopy procentowe stosowane przez pozostałe instytucje kredytowe, zastrzegając następujące wyjątki:

1) rachunki bieżące na żądanie o stałym oprocentowaniu;

2) oprocentowanie operacji pasywnych przekraczających 2 lata, określane przez banki przemysłowe (jego wysokość pozostawiono swobodnej decyzji banków);

3) oprocentowanie operacji aktywnych: przekraczających 3 lata lub w walutach obcych, lub też realizowanych w ramach rynku międzybankowego.

Główną przesłanką związania wysokości stóp procentowych operacji aktywnych i pasywnych z wysokością stopy redyskontowej Banku Hiszpanii była chęć ograniczenia tempa wzrostu inflacji (poprzez wstrzymanie ekspansji kredytowej). Ze względu jednak na ograniczoną skuteczność tego środka w 1970 zadecydowano na ustanowienie 18% limitu wzrostu akcji kredytowej w stosunku do roku poprzedniego i nałożenie na importerów przymusowego depozytu w wysokości 20% wartości produktów importowanych w poprzednim półroczu. Oba te instrumenty okazały się skuteczne, ale nie miały trwałego charakteru.

W kolejnych latach (1970 r. – banki nieprzemysłowe, 1971 r. – kasy oszczędnościowe) nastąpiło też wprowadzenie oficjalnego współczynnika kasowego dla banków nieprzemysłowych i kas oszczędnościowych. Zarówno stopa redyskonta jak i współczynnik kasowy odegrać miały w późniejszym okresie rolę instrumentów polityki pieniężnej.

1.2.2. Dostęp do rynku usług bankowych

Przyjęte w 1962 r. Prawo o Podstawach Regulacji Kredytowych i Bankowych (dalej: Prawo o Podstawach) zmierzało do wprowadzenia kryteriów specjalizacji w bankowości, tak aby przerwać trwającą stagnację w sektorze bankowym (który swój wzrost opierał na eksploatacji mechanizmu zastawu automatycznego) i zwiększyć zaangażowanie prywatnych banków w długoterminowe finansowanie przemysłu. Jak sugeruje Casilda[40], przygotowana reforma dość wiernie naśladowała unormowania francuskie obowiązujące po II wojnie światowej.

[40] R. Casilda *Sistema financiero español: Banca y Cajas de Ahorro ante un entorno competitivo,* Alianza Ed. Madryt 1992, s. 232.

Zadecydowano o wyróżnieniu trzech typów banków:

1) banki przemysłowe – koncentrujące się na wspieraniu nowych inicjatyw przemysłowych i kierujące do inwestujących przedsiębiorstw swoją ofertę kredytów długoterminowych;

1) banki handlowe – zajmować by się miały bieżącą obsługą podmiotów gospodarczych, w tym także dostarczaniem krótko- i średnioterminowych produktów kredytowych;

2) banki mieszane (uniwersalne) – do tej grupy zaliczono przeważającą większość banków, istniejących w momencie przyjęcia prawa.

Taki kształt typologii miał odzwierciedlać przekonanie rządu o pożądanym przyszłym kształcie systemu bankowego w Hiszpanii. Zatem w roku 1962, normy dotyczące banków przemysłowych, kierowane były do instytucji, które miały dopiero powstać, lub też tych spośród istniejących banków, które obrałyby ten kierunek specjalizacji. Wyróżnienie grupy banków handlowych było nie tyle efektem troski władz o określony segment rynku usług bankowych, ile kolejną administracyjną próbą określania warunków rynkowych. Banki handlowe zdefiniowano nie poprzez określone czynności, jakie te instytucje mogłyby wykonywać, ale poprzez odrębny katalog szczególnie surowych ograniczeń i zakazów, który je obowiązywał, np. odnośnie struktury portfela aktywów. Jak już wspomniano, do grupy banków mieszanych zaliczono niemal wszystkie istniejące podówczas instytucje bankowe. Miała być to kategoria, której znaczenie wraz z upływem czasu miałoby zmaleć.

Ustawa z 1962 r. jest dziś interpretowana[41] jako wyraz woli władz, które zmierzały do stopniowego odejścia od sytuacji uprzywilejowania największych banków (prawo „status quo"), które skutecznie zabezpieczały swoje interesy za pośrednictwem Rady Głównej Bankowej. Nowe prawo oznaczać miało otwarcie możliwości powstawania nowych jednostek przy jednoczesnym zamiarze wykorzystania wyzwolonego potencjału banków do wspierania polityki gospodarczej poprzez zaangażowanie w długotrwałe projekty inwestycyjne. Jednocześnie jednak, jak

Tabela 3 Rozkład siły rynkowej banków prywatnych w Hiszpanii na koniec 1965 r.

Nazwa banku/Kategoria	Aktywa (mln peset)	Liczba oddziałów (w % aktywów całego sektora)	Liczba oddziałów (w % całego sektora)
Banco Hispano Americano	75333	14,31	13,5
Banco Español de Crédito	83044	15,78	18,4
Banco de Vizcaya	43219	8,21	8,4
Banco de Bilbao	50048	9,51	7,4
Banco Central	54500	10,35	14,3
Banco Urquijo	11107	2,11	0,2
Banco Santander	28959	5,5	4,9
Razem 7 największych banków	346210	65,77	67,1
Wszystkie banki ogólnokrajowe i Banco Exterior (13 podmiotów)	422024	80,19	79,3
Wszystkie banki przemysłowe (11 podmiotów)	10428	1,98	0,6
Wszystkie banki regionalne (20 podmiotów)	62936	11,95	14,5
Wszystkie banki lokalne (66 podmiotów)	26574	5,05	5,2
Wszystkie banki handlowe (5 podmiotów)	531	-	0,1
Wszystkie banki zagraniczne (4 podmioty)	3794	0,72	0,3
Wszystkie banki prywatne (119 podmiotów)	526290	100	100

Uwagi:
Kategoria banki ogólnokrajowe obejmuje 7 największych banków, Banco Exterior i 5 mniej znaczących jednostek.
Kategoria banki przemysłowe nie uwzględnia Banco Urquijo.
Aktywa wszystkich banków prywatnych = 46% PKB.
Źródło: R. Tamames, La lucha contra los monopolios, TECNOS, Wyd. 3, Madryt 1970.

[41] Np. S. Pérez, op.cit., s. 68.

wskazują Gual i Vives[42], intencjom rządzących nie towarzyszyła konsekwencja: po roku 1962 tworzono przepisy na równi traktujące wszystkie typy banków, usuwano przepisy stanowiące o ich różnicach, brak też było norm regulujących przypadki przejścia banku z jednej grupy do drugiej (w szczególności od bankowości handlowej do przemysłowej).

Spośród największych banków jedynie Banco Urquijo zdecydował się na działalność w nowej formule banku przemysłowego (nawiązując jednocześnie ścisłe formy współpracy z Banco Hispano Americano). Pozostałe największe banki prywatne wykształciły zależne od siebie podmioty, które miały zajmować się długoterminowym finansowaniem działalności przemysłowej. Liczba utworzonych w latach 1964–1973 banków przemysłowych wzrasta z 12 w 1964 r. (3% aktywów sektora bankowego) do 18 w 1973 r. (13,2% aktywów sektora).

Prawo o Podstawach miało też inne łagodzące konsekwencje – zadecydowano o odejściu od zakazu otwierania nowych oddziałów przez istniejące instytucje bankowe. Nowy reżim prawny nosił nazwę „kontrolowanej elastyczności" i przewidywał różny sposób postępowania wobec banków, kas oszczędnościowych i kas spółdzielczych. W przypadku banków, w latach 1964–1973 administracja rządowa zatwierdzała coroczne „plany rozwoju", opatrzone rekomendacją Rady Głównej Bankowej. Za podstawę oceny gotowości (zdolności) do rozwoju uznawano sumę aktywów każdej instytucji. To samo kryterium stosowano w przypadku kas oszczędnościowych[43].

W 1962 r. ma miejsce nacjonalizacja rozproszonych i odgrywających niewielkie znaczenie podmiotów bankowych o charakterze parapublicznym: m.in. Banco de Crédito Industrial, Banco Hipotecario de España, Banco Exterior de España. Krok ten został podjęty ze względu na aktualne w tym okresie plany konsolidacji segmentu publicznego sektora bankowego. Służyć temu miało także poddanie ich nadzorowi ze strony nowej instytucji – Instytutu Kredytu Średnio- i Długoterminowego (patrz punkt 1.2.4).

1.2.3. Swoboda działalności na rynku bankowym

W latach 60. wysokość stóp procentowych wszelkich operacji przeprowadzanych przez instytucje bankowe była stanowiona prawem. Władze centralne ustalały górną granicę oprocentowania operacji pasywnych (przyjmowania depozytów od klientów) i dolną granicę operacji aktywnych (udzielania kredytów). Przyjęcie takiego rozwiązania uzasadniano dążeniem do zapewnienia stabilności sektora. W ujęciu ekonomicznym oznaczało ono jednak przede wszystkim to, że pewien stopień zysku był dla banków *de facto* administracyjnie zagwarantowany.

W roku 1969, po raz *pierwszy*, podjęto kroki w kierunku liberalizacji rynku usług bankowych:

1) oprocentowanie operacji aktywnych zostało ograniczone z góry;

2) ustanowiona podstawowa stopa redyskonta Banku Hiszpanii staje się punktem referencyjnym dla wyznaczania górnych granic oprocentowania depozytów i kredytów (po skorygowaniu o odpowiednie marże); wyjątkiem były rachunki bieżące o stałym oprocentowaniu;

3) uwolniono oprocentowanie:

- depozytów na okres przekraczający 2 lata w bankach przemysłowych,
- pożyczek przyznanych na okres ponad 3 lat,
- depozytów w walutach obcych.

Na początku lat 70. na sposób działalności podmiotów bankowych istotny wpływ zaczął mieć tzw. współczynnik kasowy (hiszp. *coeficiente de caja*). Współczynnik ten to stosunek „aktywów zaliczanych" do tzw. pasywów zaliczanych. Do „aktywów zaliczanych" włączano: gotówkę w pieniądzu krajowym w kasach, depozyty dobrowolne w Banku Hiszpanii oraz (uzyskane) środki kredytowe na rachunku banku centralnego. „Pasywa zaliczane" uwzględniały: ogół depozytów

[42] J. Gual, X. Vives, op.cit., s. 28.
[43] Ustalenie norm regulujących ekspansję spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych nie było możliwe.

klientów, pomniejszonych o depozyty międzybankowe i depozyty w walutach obcych i pesetach wymienialnych[44].

Rola współczynnika kasowego koncentruje się na stworzeniu zabezpieczenia przed utratą środków płynnych, jakimi jednostka winna dysponować w celu zaspokojenia potrzeb płynności klientów. Wprowadzenie współczynnika kasowego następowało stopniowo: banki przemysłowe w 1963 r., banki handlowe i uniwersalne w 1970 r. (przewidziano w 1962 r.), kasy oszczędnościowe w 1971 r. (przewidziano w 1964 r.) i kasy spółdzielcze w 1979 r.

W latach 1973–1974 struktura współczynnika kasowego została ujednolicona dla zobowiązanych do jego przestrzegania instytucji depozytowych; jego wielkość także zrównano, sytuując ją na poziomie 7,75%.

Przez cały okres do roku 1974 finansowanie przez sektor bankowy potrzeb publicznych miało charakter obligatoryjny. Prawo o Podstawach z 1962 r. ustanawiało dwa kanały przepływu środków pożyczkowych z systemu bankowego (tzw. kanały finansowania uprzywilejowanego)[45] na cele oznaczane przez administrację państwową. Pierwszy kanał polegał na rozdysponowaniu przez publiczne instytucje bankowe środków, które pobrano od pozostałych podmiotów bankowych w oparciu o ustanowiony obowiązkowy współczynnik funduszy publicznych (wynoszący 80% aktywów kas oszczędnościowych i tylko 10% aktywów banków prywatnych[46]). Drugi kanał, o mniej represyjnym charakterze, polegał na nadaniu kredytom przyznanym na rzecz oznaczonych przedsiębiorstw lub branż atrybutu w postaci prawa wierzyciela do natychmiastowego redyskonta w banku centralnym – tzw. redyskonto według linii specjalnej. Ten drugi mechanizm stanowił swoistą kontynuację mechanizmu zastawu automatycznego, dając jednak władzom lepszą kontrolę nad emisją pieniądza (patrz punkt 1.1.1). W sumie oba instrumenty uprzywilejowanego finansowania były szeroko stosowane przez cały okres lat 60. – na początku lat 70. ich udział w całkowitym finansowaniu sektora prywatnego sięgnął 47%[47].

W tym miejscu należy zwrócić uwagę na fakt, że pomimo tak znacznego zaangażowania w przedsięwzięcia dyktowane polityką państwa, a nie wyłącznie rachunkiem ekonomicznym, banki i kasy unikały ryzyka związanego z wyborem nietrafnych inwestycji: w przypadku pierwszego kanału finansowania to publiczne instytucje kredytowe podejmowały decyzje inwestycyjne, banki i kasy otrzymywały zaś niskie, ale gwarantowane wynagrodzenie. Jeśli chodzi zaś o redyskonto według linii specjalnej, to podstawowy atrybut tych kredytów, tj. możliwość przedstawienia do wykupu przez Bank Hiszpanii, była dostatecznym zabezpieczeniem na wypadek stwierdzenia zagrożenia spłaty długu.

Tabela 4 Struktura portfela kredytowego publicznych instytucji kredytowych w latach 1964–1970 (w %)

	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Rolnictwo	13,5	15,4	14,9	14,4	14,7	15,4	16,4
Przemysł ciężki	13,7	15,8	18,3	20,4	21,3	22,3	22,3
Przemysł okrętowy i rybołówstwo	16,6	15,0	13,9	13,5	12,8	11,4	10,2
Mieszkalnictwo	18,5	18,4	17,7	22,1	18,8	16,7	16,2
Ośrodki edukacyjne	1,8	2,0	2,3	2,9	3,2	3,5	3,9
Rozwój turystyki	1,1	1,0	1,3	1,8	1,9	2,2	2,5
Promocja eksportu	0,7	2,0	1,9	4,9	7,0	8,5	8,6
Sektor publiczny	15,8	14,4	14,1	14,5	14,8	15,1	15,6
Inne	18,3	16	13,6	5,5	5,5	4,9	4,5

Źródło: L. Gamir, op.cit., s. 80.

[44] W związku z wprowadzeniem jedynie zewnętrznej wymienialności waluty hiszpańskiej, atrybut wymienialności posiadały jedynie środki należące do podmiotów zagranicznych. Por. M. Pellicer *Functions of the Banco de España,* Banco de España, Madryt 1994, s. 44.

[45] Zastępowały one istniejące wcześniej mechanizmy przymusowego wykupu długu publicznego przez jednostki kredytowe.

[46] Wielkość współczynników ulegała zmianie. Por. X. Vives, J. Gual, op.cit., s. 60.

[47] L. Gamir *Politica económica de España,* Alianza Universitaria, Madryt 1980, s. 72 i nast.

Odejście od redyskonta według linii specjalnej następuje w 1971 r., w związku z inicjatywą Banku Hiszpanii. Zostało ono zastąpione współczynnikiem inwestycji, który wyznaczać miał minimalny poziom zaangażowania podmiotów bankowych w dług publiczny i popierane przez rząd inwestycje przemysłowe. Wielkość tego współczynnika pierwotnie ustalono na poziomie 22% aktywów dla banków uniwersalnych i 7% dla banków przemysłowych. Jednocześnie, w ramach środków lokowanych przez banki uniwersalne w publiczne inwestycje przymusowe, powinny one były przeznaczyć co najmniej 15% na zakup rządowych papierów dłużnych. Kredyty na realizację aprobowanych przez rząd projektów inwestycyjnych nie podlegały już automatycznej wymianie na płynność w Banku Hiszpanii.

Zarówno struktura, jak i definicje poszczególnych aktywów składających się na licznik współczynnika inwestycji podlegały licznym zmianom, a w dalszej perspektywie w ramach współczynnika doszło do podziału na współczynniki cząstkowe. Liczne modyfikacje dotyczyły także samych proporcji współczynników cząstkowych przy obliczeniu współczynnika końcowego. W przypadku kas oszczędnościowych[48] presja ze strony władz tradycyjnie była większa.

Dzięki mechanizmowi redyskonta według linii specjalnej Grupa Siedmiu Sióstr zachowała i umocniła swoją pozycję na rynku, która mogła zostać zagrożona po odstąpieniu przez władze od zakazu tworzenia nowych podmiotów. Co prawda na fali gwałtownego wzrostu gospodarczego kasom oszczędnościowym udało się powiększyć udział w rynku depozytów z 24% w 1962 r. do 28% w 1974 r., a banki przemysłowe osiągnęły na tymże rynku wynik 8%, jednak pamiętać należy, że te ostatnie podmioty były powiązane z największymi bankami prywatnymi. Ponadto kasy nie miały prawa do korzystania z redyskonta według linii specjalnej, co zdecydowanie ograniczało tempo rozwoju ich akcji kredytowej. Udział banków prywatnych w finansowaniu sektora prywatnego wzrósł w latach 1962–1974 z poziomu 57% do 60%[49]. Poniższa tabela zestawia dynamikę zmian głównych wielkości bilansowych dla grupy siedmiu największych banków prywatnych w odniesieniu do dochodu narodowego[50].

Tabela 5 Wskaźniki zmian podstawowych wielkości bilansowych dla 7 największych banków prywatnych i dochodu narodowego w Hiszpanii w latach 1965–1974 (1960 = 100)

	1965	1970	1974
Kapitał i rezerwy	200	625	1180
Depozyty	230	473	975
Zysk	166	477	1210
Dochód narodowy	211	378	733

Źródło: S. Pérez, op.cit., s. 85.

Środki własne (kapitał + rezerwy) i zysk w latach 1965–1974 wzrosły odpowiednio 6- i 7-krotnie znacznie przekraczając 3,5-krotny wzrost dochodu narodowego. Zdaniem Pérez, ten trwały proces akumulacji środków własnych okazał się mieć kluczowe znaczenie w kolejnych dziesięcioleciach, kiedy kryzys finansowy wyeliminował mniej dokapitalizowane jednostki i doprowadził do wzrostu koncentracji w sektorze[51].

Tabela 6 Wyniki finansowe i aktywa banków komercyjnych w latach 1970–1973

Rok	Zysk przed opodatkowaniem (mld peset)	Suma aktywów (mld peset)	Zysk przed opodatkowaniem (% aktywów)	Suma aktywów (% PKB)
1970	18	1461	1,21	60,3
1971	21	1794	1,18	65,0
1972	28	2279	1,22	70,5
1973	38	2899	1,30	74,4

Źródło: J. Canals, Universal..., s. 210.

[48] Przepisy w zakresie finansowania długu publicznego przez kasy spółdzielcze przyjęto dopiero w 1981 r.
[49] S. Pérez, op.cit., s. 84–85.
[50] Ze względu na brak dostępu do bardziej szczegółowych danych, poprzestaje się na podaniu niniejszych informacji.
[51] S. Pérez, op.cit., s. 87.

Analiza wyników całego sektora banków prywatnych prowadzi do stwierdzenia ich trwałej zyskowności i intensywnie rosnącej sumy aktywów. Znaczną część tego wzrostu tłumaczy powiększający się dług publiczny i większa skłonność przedsiębiorstw do zadłużania się w sytuacji sprzyjających warunków koniunkturalnych. Istotne też jest uwzględnienie wpływu inflacji, wynoszącej w latach 1971–1973 przeciętnie 10%.

1.2.4. Bezpieczeństwo systemu bankowego

W zakresie nadzoru nad sektorem bankowym w 1962 r. ustanowiono trzy organizmy podporządkowane rządowi:

- Bank Hiszpanii – sprawowujący nadzór nad działalnością banków prywatnych;
- Instytut Kredytu Kas Oszczędnościowych (ICCA)[52] – nadzorujący działalność kas oszczędnościowych;
- Instytut Kredytu Średnio- i Długoterminowego (ICMLP)[53] – wypełniający tę samą rolę w stosunku do banków przemysłowych i publicznych instytucji kredytowych.

W 1971 kompetencje ICCA i ICMLP zostały przejęte przez Bank Hiszpanii, zaś nadzór nad publicznymi instytucjami kredytowymi przekazano Instytutowi Kredytu Oficjalnego[54]. Ponieważ jednak banki publiczne w rzeczywistości nie miały zdolności kreacji pieniądza (ich rola ograniczała się do redystrybucji zebranych z systemu bankowego środków), ich sytuacja miała niewielkie znaczenie dla stabilności systemu bankowego.

W 1971 r. przechodzą pod nadzór Banku Hiszpanii[55] także kasy spółdzielcze – wcześniej rolę tę wypełniały łącznie Ministerstwo Finansów i Ministerstwo Pracy.

Analiza obowiązujących przed rokiem 1974 norm ostrożnościowych prowadzi do wyróżnienia dwóch narzędzi podnoszących bezpieczeństwo zdeponowanych w systemie bankowym środków: współczynnika wypłacalności[56] (gwarantowanie wypłacalności) oraz limitów kredytowych. Współczynnik wypłacalności, choć przewidziany licznymi aktami normatywnymi, nie został wprowadzony do roku 1974. Upoważnione do wydania właściwych przepisów szczegółowych Ministerstwo Gospodarki i Finansów wydało jedynie regulacje dotyczące banków przemysłowych (pominięto banki uniwersalne i handlowe). Był on definiowany jako stosunek między środkami własnymi (kapitał zapłacony, rezerwy obowiązkowe i niepodzielony wynik z lat ubiegłych, pomniejszone o straty i zaległe wypłaty na rzecz akcjonariuszy) a środkami obcymi (suma depozytów). Wartość współczynnika wypłacalności dla banków przemysłowych wynosiła 15%, a po roku 1968 – 10%.

Kasy oszczędnościowe nie były formalnie zobowiązane do przestrzegania przepisów o normach wypłacalności, lecz poprzez liczne unormowania specjalne faktycznie je wypełniały:

- aby mieć możliwość prowadzenia działalności w pięciu największych miastach – poza wymogiem określonej wielkości środków, konieczne było utrzymywanie współczynnika wypłacalności na określonym poziomie;
- aby określić wielkość środków obowiązkowo przeznaczanych na rezerwy – kasy obliczały współczynnik (pozwalało to także na wyznaczenie rozmiaru ich działalności charytatywnej i na rzecz wspólnot lokalnych).

Dodatkowo w zakresie, w jakim nie obowiązywał współczynnik wypłacalności, były wprowadzane ograniczenia ilościowe i jakościowe przy obejmowaniu przez instytucje bankowe określonych rodzajów ryzyka. Jednak rozwiązania te okazały się niewystarczające w świetle późniejszych kryzysów bankowych.

---

[52] Hiszp. *Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro (ICCA).*
[53] Hiszp. *Instituto de Crédito a Medio y Largo Plazo (ICMLP);* istniał od 1958 r. dla potrzeb koordynacji przyznawania środków finansowych przez banki państwowe.
[54] Hiszp. *Instituto de Crédito Oficial (ICO).*
[55] Na podstawie *Ley de Reorganización y Régimen del Crédito Oficial (1971).*
[56] Hiszp. *coeficiente de garantía* – odpowiada on w polskim nazewnictwie współczynnikowi wypłacalności.

W dekrecie z roku 1964[57] po raz pierwszy ustalono wymogi dotyczące gwarancji wypłacalności kas rolnych.

Motywem regulacji zmierzającej do wprowadzenia ograniczeń w obejmowaniu pakietów akcji przez banki nie była, jak można by się spodziewać, obawa o stabilność systemu w warunkach kryzysu, ale wola odejścia od kolejnego wymiaru bankowego „status quo", jakim była wyraźna dominacja banków w akcjonariacie firm przemysłowych i uzależnienie się przedsiębiorstw od konkretnych instytucji bankowych. Sytuacja ta była negatywnie oceniana zarówno przez koła rządowe, jak i społeczeństwo, stąd dość rygorystyczne uregulowania w Prawie o Podstawach (rok 1962). Akt ten rozdzielał uprawnienia banków w sposób następujący:

- banki uniwersalne – zakaz nabywania nowych akcji lub udziałów przedsiębiorstw przemysłowych, gdy wartość portfela inwestycyjnego tego typu aktywów oraz inwestycji w nieruchomości i rzeczy ruchome przekroczy sumę kapitałów i rezerw, chyba że za wyraźną i odnoszącą się do konkretnego przypadku zgodą Ministerstwa Finansów;
- banki handlowe – całkowity zakaz nabywania akcji lub udziałów w innych bankach czy przedsiębiorstwach; restrykcje te złagodzono w 1972 r., zezwalając nowo powstałym bankom handlowym na nabywanie wspomnianych walorów po 5 latach działalności (do tego czasu ich portfel może zawierać jedynie skarbowe papiery dłużne);
- banki przemysłowe – zezwolenie na zakup akcji lub udziałów firm przemysłowych czy o charakterze rolniczym ze środków obcych, ale wyłącznie w momencie ich ustanowienia lub powiększenia kapitału przedsiębiorstw już istniejących; wartością graniczną ich inwestycji w walory przemysłowe była trzykrotność środków własnych, dopuszczano także możliwość złagodzenia tych ograniczeń w sytuacjach wyjątkowych.

Skuteczność tych przepisów okazała się ograniczona. Jak wspominano, najbardziej liczące się instytucje finansowe, zwykle wykształcały w ramach grupy podmiot kwalifikowany jako bank przemysłowy dla uniknięcia przewidzianych w prawie restrykcji.

Tabela 7 Akcje przedsiębiorstw niefinansowych w portfelu inwestycyjnym i aktywach całkowitych banków (lata 1972–1974)

Rok	Udział w portfelu inwestycyjnym (w %)	Udział w aktywach całkowitych banków (w %)
1972	21,1	3,2
1973	25,7	3,5
1974	29,8	3,8

Źródło: S. Pérez, op.cit., s. 112.

[57] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 331.

2
Lata 1974–1985. Pierwszy etap liberalizacji

2.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna

2.1.1. Niesprzyjające warunki ekonomiczne

W roku 1974 realizowana przez władze Hiszpanii polityka gospodarcza została poddana próbie ze strony zewnętrznych warunków ekonomicznych. Poważnym wstrząsem dla intensywnej, administracyjnie wspieranej, industrializacji okazał się wzrost cen ropy naftowej począwszy od jesieni 1973 r. (tzw. pierwszy kryzys naftowy). Na surowiec ten przypadało 68% energii generowanej w całej gospodarce. Jak podaje Harrison[58], udział surowców energetycznych w całkowitej sumie importu w latach 1974–1978 wzrósł do poziomu z 13% do 27,4%. Drugi kryzys naftowy (1979 r.) przyniósł dalsze pogłębienie tej negatywnej sytuacji, doprowadzając udział importowanej ropy naftowej do alarmującego poziomu 42,4% całkowitego importu.

Osobnym zjawiskiem w skali międzynarodowej, które dotkliwie odczuł hiszpański przemysł, zwłaszcza ta jego część, która zajmowała się produkcją eksportową tekstyliów, obuwia, urządzeń elektrycznych, żelaza i stali, a także statków, stała się geograficzna reorientacja handlu międzynarodowego. Wobec gospodarczego otwarcia wielu państw Ameryki Południowej i Azji Południowo-Wschodniej, a także wytworzenia niezbędnej infrastruktury i połączeń komunikacyjnych globalne zapotrzebowanie na produkty wytwarzane w procesach pracochłonnych właśnie tam zostało skierowane. Zjawisko to oznaczało jednocześnie redukcję popytu na wymienione grupy towarów, pochodzące z Hiszpanii. Państwa, które wspólnie oznaczano nazwą Krajów Nowo Uprzemysłowionych (ang. *Newly Industrialising Countries*), oferowały przede wszystkim korzystniejsze warunki w zakresie kosztów pracy.

Druga połowa lat 70. XX wieku przyniosła też zasadnicze zmiany polityczne. Śmierć dyktatora, władającego niepodzielnie krajem od 1939 r. generała Francisco Franco Bahamonde, jesienią 1975 r., stwarzała szanse demokratyzacji państwa, przywrócenia swobód obywatelskich i pluralizmu politycznego. Jednak świadomość niestabilnej sytuacji politycznej – obawa przed, z jednej strony, kolejnym wojskowym zamachem stanu, z drugiej, falą niezadowolenia sterowaną przez centrale związków zawodowych w zasadzie wykluczyła wszelkie śmielsze posunięcia w sferze gospodarczej. Decyzje te odkładano do czasu pierwszych demokratycznych wyborów, przewidzianych na czerwiec 1977 r., które ujawnić miały faktyczny rozkład sił w społeczeństwie i przyznać kredyt społecznego poparcia nowemu rządowi. Jako przykład braku determinacji rządu przejściowego Harrison[59] wymienia 30-procentową podwyżkę wynagrodzeń w sektorze produkcyjnym z 1977 r., która niweczyła korzystny efekt 20-procentowej dewaluacji pesety w 1976 r.

2.1.2. Polityka stabilizacyjna rządu Suáreza

Bilans otwarcia dla nowego gabinetu pod kierownictwem Adolfo Suáreza (po wyborach kontynuującego swoją pracę na tym stanowisku) ujawniał wiele problemów i zagrożeń:

- sięgającą 30% inflacja w 1977 r. i groźba jej wzrostu do nawet 50–60% w roku następnym;

[58] J. Harrison, op.cit., s. 16.
[59] J. Harrison, op.cit., s. 17.

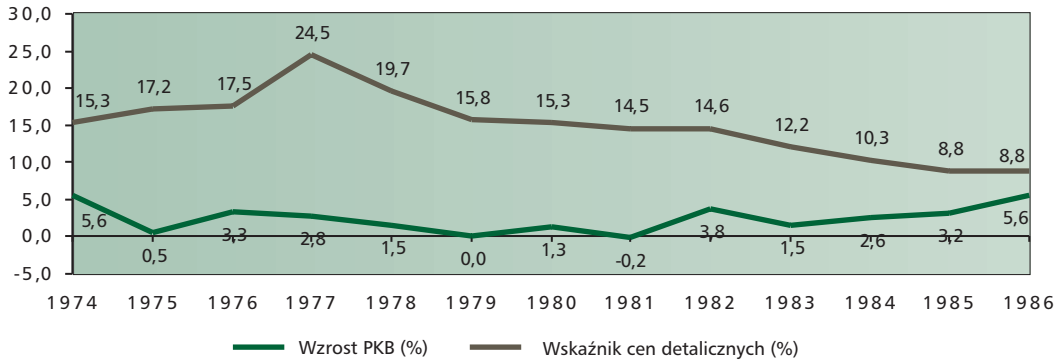
- 900 tys. bezrobotnych, z czego 300 tys. uprawnionych do zasiłku (7% siły roboczej);
- spadek inwestycji i przeciętnej liczby zatrudnionych w przedsiębiorstwach;
- zadłużenie zagraniczne w wysokości 14 miliardów dolarów – co stanowiło trzykrotność wartości złota i rezerw walutowych w Banku Hiszpanii;
- poważne zadłużenie sektora przedsiębiorstw, w wielu przypadkach prowadzące do bankructw.

Potrzeba współpracy między nowym rządem centroprawicowym a opozycyjną lewicą socjalistyczną i partią komunistyczną znalazła wyraz w tzw. Pakcie z Moncloa z października 1977 r. Jako podstawowy cel wyznaczono opanowanie inflacyjnego wzrostu cen, który uznano za podstawowy powód spadku inwestycji i popytu na pracę. Sposobem na zwalczanie inflacji miały być dobrowolne, ustalone na zasadzie konsensu ograniczenia wzrostu niektórych wskaźników makroekonomicznych i socjalnych. Uzgodnienia w nim zawarte przewidywały m.in.:

- ustanowienie 22-procentowej granicy wzrostu cen i wynagrodzeń w 1978 r.;
- zobowiązanie rządu do ograniczenia wzrostu podaży pieniądza do poziomu 17% do końca 1978 r.;
- ograniczenie wzrostu wydatków budżetu państwa do 29,2% (w tym wydatków na konsumpcję 21,4%) w 1978 r.;
- uelastycznienie zasad zatrudniania bezrobotnych i młodzieży kończącej naukę oraz udział państwa w pokrywaniu części składki ubezpieczenia społecznego;
- reformy strukturalne systemu edukacyjnego, działalności administracji, polityki rolnej i rybołówstwa, systemu ubezpieczeń społecznych i systemu finansowego.

Działania rządu doprowadziły do opanowania inflacji na poziomie 19,7% wobec zaplanowanych 22%. Jak zauważa Tamames[60], spośród wszystkich postanowień Paktu właściwej realizacji doczekały się jedynie te, które koncentrowały się na przywróceniu stabilności gospodarki. Uproszczono bądź wręcz zaniechano wdrożenia reform o charakterze strukturalnym, pozostawiając tym samym źródła destabilizacji wciąż aktywnymi.

Wykres 4 Zmiany PKB (ceny stałe z 1986 r.) i inflacja w latach 1974–1986 (w %)



Źródło: Interational Financial Statistics Yearbook 2001, IMF, s. 928, 929.

W szczególności w odniesieniu do rynku pracy po 1978 r. rząd nie reagował na wymuszony przez związki zawodowe realny wzrost wynagrodzeń, któremu nie towarzyszył adekwatny wzrost wydajności pracy. Efekt powolnie rosnącej produkcyjności pracy był ponadto osłabiony przez drugi gwałtowny wzrost cen ropy naftowej z 1979 r. Taki splot warunków ekonomicznych prowadził do łatwo przewidywalnych konsekwencji po stronie popytowej.

[60] R. Tamames *The Spanish Economy*, C. Hurst & Co., Londyn 1986, s. 232.

Pracodawcy nadal ograniczali zatrudnienie i unikali przyjmowania nowych pracowników. Do roku 1982 bezrobocie przekroczyło 2 mln osób (13,7%) zdolnych do podjęcia pracy. Trzeba też zauważyć, że kolejne ambitne programy rządowe stawiające sobie za cel walkę z bezrobociem nie zostały wprowadzone.

2.1.3. Nowy ustrój administracyjny

Uchwalona w 1978 r. nowa konstytucja Hiszpanii wprowadzała podział terytorium kraju na 17 wspólnot autonomicznych[61]. Korelatem przypisanych wspólnotom obowiązków (roboty publiczne o znaczeniu regionalnym, komunikacja wewnątrzregionalna, zagospodarowanie przestrzenne, gospodarka leśna i wodna, programy ochrony zasobów naturalnych itp.) stały się uprawnienia w zakresie uzyskiwania części przychodów podatkowych budżetu centralnego, całości przychodów z lokalnych danin, środków pochodzących z międzyregionalnego funduszu wyrównawczego, dochodów z aktywów należących do tych wspólnot, przychodów odsetkowych. Rzeczywisty katalog zadań i źródeł ich finansowania uzależniony został od dwustronnych porozumień (Statutów) pomiędzy rządem centralnym a władzami konkretnej wspólnoty autonomicznej, i dla przykładu w Kraju Basków poza cłami i niektórymi przywilejami skarbu państwa (przemysł tytoniowy, telekomunikacja) przetransferowano wszystkie podatki na korzyść wspólnot miejscowych; w zamian corocznie dochodzi do ustalenia składki płaconej przez trzy prowincje baskijskie na rzecz budżetu centralnego[62].

Wyłonienie się nowych organizmów publicznych o szerokich uprawnieniach miało istotny wpływ na funkcjonowanie systemu finansowego; pośrednią zapowiedzią był artykuł 148 konstytucji, który stwierdzał istnienie po stronie władz autonomicznych regionu obowiązku wspierania rozwoju gospodarczego wspólnoty autonomicznej, w ramach zakreślonych przez ogólnokrajową politykę gospodarczą. Artykuł 149 dodawał zaś, że wszelkie sprawy nie poddane, w sposób nie budzący wątpliwości, kompetencji rządu centralnego, będą mogły być rozstrzygane przez wspólnoty autonomiczne, w oparciu o właściwe Statuty[63].

2.1.4. Pierwszy etap rządów socjalistycznych

W roku 1982 władzę przejął rząd lewicowy Felipe Gonzáleza. Pomimo przedwyborczych zapowiedzi prowzrostowych posunięć władze skoncentrowały wysiłki na kilku oznaczonych obszarach działań: kontroli wydatków publicznych, ograniczaniu wzrostu podaży pieniądza i restrukturyzacji przemysłu. Towarzyszyły temu konsekwentna polityka utrzymywania wzrostu wynagrodzeń poniżej stopy inflacji i przeprowadzona w grudniu 1982 r. dewaluacja pesety. Kierunki tak skonstruowanego programu gospodarczego (nazywanego „socjalizmem po stronie podażowej") w znacznej mierze odpowiadały postulatom działań wysuwanym przez Bank Hiszpanii; w tym też okresie liczni ekonomiści – pracownicy banku centralnego zajęli wysokie stanowiska w administracji rządowej[64]. Od 1982 można zatem mówić o swoistej zbieżności poglądów dotyczących polityki gospodarczej, których nurt wyznaczały prace badawcze i dokumenty Banku Hiszpanii[65]. W szczególności gabinet Gonzáleza zajął się realizacją m.in. następujących zadań[66]:

---

[61] Zajmowane przez nie terytoria odpowiadały historycznym obszarom księstw i królestw, które dały początek zjednoczonej Hiszpanii. Współcześnie postulaty autonomii wysuwane były przede wszystkim przez stronnictwa polityczne Kraju Basków i Katalonii.

[62] Istotne jest, że część podatków na podstawie Prawa Organicznego o Finansowaniu Wspólnot Autonomicznych z 1980 r. nie mogła być przekazana na rzecz tych jednostek. Dotyczyło to podatków dochodowych, podatku od wielkości produkcji i od sprzedaży, podatku importowego i innych.

[63] L. Rodríguez Sáiz, op.cit., s. 315.

[64] M.in. Miguel Boyer – jako minister finansów, gospodarki i handlu oraz Carlos Solchaga, jako jego następca po 1985 r. Obaj wywodzili się z Departamentu Analiz Banku Hiszpanii. Podobny przebieg kariery zawodowej miało wielu urzędników administracji rządowej wyższego szczebla, którzy objęli swoje stanowiska w tym okresie. Zaczyna się wówczas mówić o wytworzeniu stronnictwa liberalnego, które we własne ręce przejęło kierowanie sprawami polityki gospodarczej.

[65] S. Pérez, op.cit., s. 139.

[66] R. Tamames, op.cit., s. 235–239. Początkowe sprzeczności w programie gospodarczym PSOE znajdują potwierdzenie także w nominacjach na stanowiska sekretarzy stanu w „superministerstwie" kierowanym przez M. Boyera: sprawy gospodarki powierzono członkowi partii znanemu z neoliberalnych przekonań, finansami miał kierować apolityczny fachowiec, zaś handel oddano w ręce przedstawiciela lewego skrzydła partii. Wraz z upływem pierwszej kadencji Boyer zdymisjonował sekretarza stanu odpowiedzialnego za sprawy finansów i ograniczył pozycję reprezentanta lewego skrzydła.

- restrukturyzacja przemysłu, obejmująca m.in. reindustrializację obszarów i współudział państwa w kredytowaniu firm;
- rewizja Narodowego Planu Energetycznego, mająca na celu poprawę sytuacji elektrowni, konsolidująca kontrolę państwa nad sieciami przesyłowymi, otwarcie możliwości powstawania prywatnych rafinerii działających w strukturze państwowego monopolisty na rynku paliw płynnych;
- nałożenie na banki i kasy oszczędnościowe obowiązków finansowania rosnącego deficytu budżetowego (wynoszącego 6% PKB w latach 1983–1984);
- wzrost obciążeń podatkowych, związanych z koniecznością opłacania rosnącej administracji oraz państwowych służb i przedsiębiorstw;
- utrzymywanie kontroli wzrostu wynagrodzeń.

Polityka gospodarcza realizowana w latach 1982–1985 przyniosła wzrost bezrobocia o 800 tys. osób (do 18,4%), drastycznie obniżyła produkcję przemysłową poprzez działania restrukturyzacyjne, które ograniczały moce produkcyjne objętych kryzysem gałęzi (przemysł hutniczy, stoczniowy, tekstylny, artykuły gospodarstwa domowego, produkcja metali kolorowych). Władzom nie udało się uniknąć eskalacji zadłużenia publicznego: wzrost deficytu związany był przede wszystkim z rosnącymi płatnościami transferowymi o charakterze socjalnym (głównie zasiłki dla bezrobotnych), subsydiami na rzecz przedsiębiorstw państwowych i samą obsługą długu publicznego, która po 1982 odpowiadała za 62% wzrostu wydatków publicznych. Skarb państwa poniósł też poważny ciężar sanacji upadających banków.

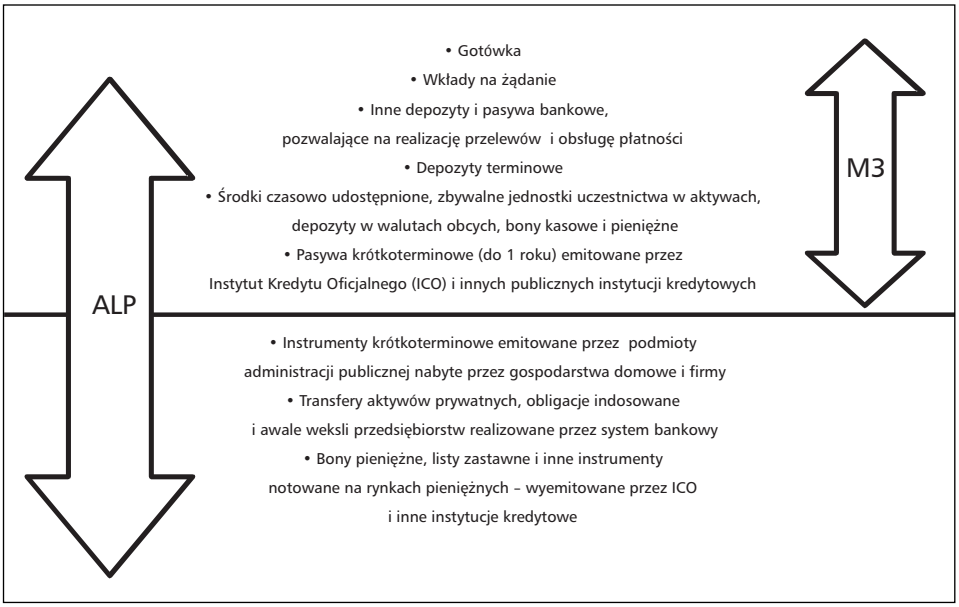
Z dniem 1 stycznia 1986 r. Hiszpania stała się pełnoprawnym członkiem Wspólnot Europejskich. Moment ten poprzedzony był trwającymi od 1979 r. negocjacjami z grupą dziewięciu, a potem dziesięciu (po akcesji Grecji w 1981 r.) krajów. Problemy związane głównie z rolnictwem, ale i z rybołówstwem oraz swobodnym przepływem osób, sprawiły najwięcej trudności nie tylko ze względu na rosnące koszty obsługi zadań Wspólnoty w zakresie polityki rolnej, ale także wobec konieczności uregulowania na nowo zasad dotyczących wielkości produkcji owoców, warzyw, wina i tłuszczów roślinnych. Implikacje przyjęcia Hiszpanii do grona krajów Wspólnot Europejskich dla funkcjonowania systemu finansowego zostaną zaprezentowane w rozdziale następnym.

2.1.5. Polityka monetarna

W 1969 r. wraz z przyznaniem Bankowi Hiszpanii uprawnień w zakresie wyznaczania stopy redyskonta (wiążącej dla banków i kas oszczędnościowych) oraz współczynnika kasowego (1971 r.) instytucja ta zyskała możliwość kreowania polityki monetarnej. Cel strategiczny utożsamiany był z utrzymaniem określonego poziomu lub stopy wzrostu dochodu nominalnego, co miało pozwolić na osiągnięcie celu podstawowego: pożądanego malejącego poziomu inflacji. Jako cel operacyjny wyróżniono wskaźnik zmiany ilości pieniądza. Sama zaś definicja pieniądza podlegała modyfikacjom. W pierwszym okresie od 1973 r. do 1983 r. pieniądz definiowano jako „dostępne środki płynne" (M3), które uznawano za agregat pieniężny, który najlepiej odzwierciedla związek między zjawiskami monetarnymi a gospodarką realną i tym samym jest najskuteczniejszy jako środek transmisyjny między polityką pieniężną a rozwojem koniunktury. Trzeba też podkreślić, iż przy ówczesnym, niskim stanie otwarcia gospodarki nie brano pod uwagę roli kursu walutowego.

Jednak wobec stopniowej liberalizacji systemu finansowego i pojawiania się nowych form oszczędzania i zadłużania się (bonów kasowych, weksli przedsiębiorstw i bankowych, listów hipotecznych i obligacji skarbowych), znaczenie dostępnych środków płynnych jako wyłącznego sposobu wyznaczania przepływów związanych z wydatkami nominalnymi spadło. Wielość nowych płynnych aktywów (atrakcyjnych ze względu na swoje wyższe od bankowego oprocentowania), których nie uwzględniała miara M3, sprawiała, iż nieściśle odzwierciedlała relację podaży pieniądza i wydatków w gospodarce. W końcu 1983 r. doszło do sytuacji, w której pomimo formalnego obowiązywania M3, władze monetarne (nie wyznaczywszy jeszcze celu wzrostu dla nowej miary) zaczęły się posługiwać „aktywami płynnymi w obiegu publicznym" (hiszp. *activos líquidos en manos del público* – ALP).

Wykres 5 Reforma średniookresowego celu polityki monetarnej



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 114–117.

Skoncentrowanie się na nowym agregacie doprowadziło do istotnych korekt M3 i zmiany konstrukcji współczynnika kasowego, który uwzględniał nowe rodzaje instrumentów finansowych; stąd konieczność podniesienia jego poziomu do 18%. Następnie jego wielkość stopniowo się obniżała, czemu towarzyszył wykup certyfikatów depozytowych Banku Hiszpanii przez zobowiązane do tego jednostki.

Od 1984 r. można zatem wyróżnić kolejny etap polityki pieniężnej, trwający do 1992 roku. Bogatsza informacja statystyczna o składnikach nowego agregatu pozwoliła władzom monetarnym na oficjalne określenie stopy wzrostu ALP jako celu średnioterminowego realizowanej polityki monetarnej; obowiązywała także zmodyfikowana postać współczynnika kasowego. Znaczenie M3 sprowadzono do celu krótkoterminowego, a w 1986 r. stał się wyłącznie „wskaźnikiem" polityki monetarnej. Jako narzędzia polityki pieniężnej stosowane w latach 1973–85 tradycyjnie wymienia się[67]: współczynnik kasowy, kredyty dla systemu bankowego i operacje otwartego rynku (kształtowanie się współczynnika kasowego przedstawia punkt 2.2.3.2 i tabela 9; cechy walorów wykorzystywanych przez bank centralny w kontroli podaży pieniądza podsumowuje tabela 8).

Należy też wspomnieć o stopniowej liberalizacji większości operacji aktywnych i pasywnych przeprowadzanych przez instytucje finansowe, których oprocentowanie zostało wyłączone spod kontroli Banku Hiszpanii; zagadnienie to zostanie szerzej omówione w dalszej części rozdziału. Wobec pozbawienia banku centralnego tego instrumentu polityki pieniężnej, „w zamian" przyznano mu swobodę ustalania oprocentowania kredytów refinansowych.

Z punktu widzenia funkcjonalnego, istotne było też przyznanie szerszej autonomii Bankowi Hiszpanii na podstawie Prawa Regulującego Organy Kierownicze Banku Hiszpanii z 1980 r. W akcie tym bank centralny został zdefiniowany jako „podmiot prawa publicznego, z własną osobowością prawną i pełną zdolnością do czynności prawnych jako podmiot publiczny i prywatny, który dla realizacji swoich zadań, będzie działał autonomicznie"[68].

W rzeczywistości jednak Bank Hiszpanii zobligowany był do prowadzenia polityki pieniężnej zgodnej z ogólnymi celami polityki gospodarczej wyznaczonymi przez rząd; miał też obowiązek podporządkowania się instrukcjom rządu i Ministerstwa Gospodarki i Finansów. Można więc uznać, że zakres autonomii banku centralnego ograniczał się do zagadnień związanych z nadzorem bankowym.

[67] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 119.
[68] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 73.

Tabela 8 Właściwości wybranych papierów wartościowych stosowanych dla celów polityki pieniężnej w latach 1973–1985

	Bony skarbowe	Certyfikaty depozytowe Banku Hiszpanii	Certyfikaty regulacji pieniężnej Banku Hiszpanii	Weksle skarbowe
Emitent	Ministerstwo Finansów	Bank Hiszpanii	Bank Hiszpanii	skarb państwa
Cel	polityka pieniężna	polityka pieniężna	polityka pieniężna	polityka fiskalna i pieniężna (do 1987)
Termin wykupu	Między 1 a 3 mies.	6–12 mies.	1–12 mies.	6,12 i 18 mies.
Mechanizm emisji	Bank Hiszpanii przedstawiał dzienne oferty sprzedaży instytucjom finansowym, które mogły je przyjąć lub odrzucić bank centralny rezerwował sobie prawo odkupu w oznaczonym momencie przyszłym	tak jak bony skarbowe	emisja co 2 tygodnie; terminy wykupu znane z góry; sprzedaż w drodze licytacji, z dyskontem	sprzedaż w drodze licytacji
Instrument polityki pieniężnej w latach	1973–1982	1980–1982	1982–1983	1984–1987
Dopuszczalni nabywcy (posiadacze)	instytucje bankowe, firmy ubezpieczeniowe, instytucje zbiorowego oszczędzania, towarzystwa i fundusze inwestycyjne	banki i kasy oszczędnościowe	instytucje bankowe, firmy ubezpieczeniowe, państwowe instytucje kredytowe, towarzystwa i fundusze inwestycyjne, pośrednicy na rynku pieniężnym, międzynarodowe instytucje finansowe	wszyscy inwestorzy

Źródło: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 158.

2.1.6 Polityka kursu walutowego

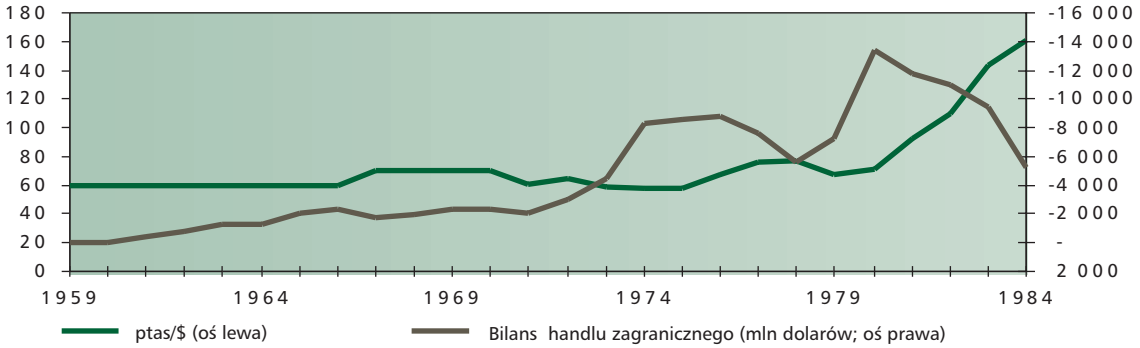
Międzynarodowy kryzys walutowy, skutkujący faktycznym zerwaniem zobowiązań wynikających z porozumienia z Bretton Woods, w przypadku Hiszpanii doprowadził do rewaluacji waluty hiszpańskiej z 70 do 64,5 peset za 1 dolara USA (w grudniu 1971 r.), następnie zaś w styczniu 1974 r. do całkowitego uwolnienia kursu (do 1976 r. utrzymywał się na poziomie 58 peset za dolara). Oznaczało to swobodne kształtowanie się ceny pesety hiszpańskiej w określonym przedziale zmienności, z dopuszczeniem interwencji ze strony Banku Hiszpanii, gdyby kurs rynkowy przekraczał dopuszczalny obszar fluktuacji[69].

W lutym 1976 r. wobec dramatycznej sytuacji bilansu płatniczego[70] zadecydowano o dewaluacji hiszpańskiej waluty (zmiana kursu średniego) do poziomu 70 peset za dolara. Mimo że po-

[69] Władze pomimo zadeklarowania mechanizmu płynnego kursu walutowego pesety, były żywo zainteresowane jego kształtowaniem. Wyznaczano więc graniczne kursy interwencyjne (ustalane codziennie przez bank centralny), w przypadku przekroczenia których Bank Hiszpanii rezerwował sobie prawo interwencji na rynku walutowym. Odbywająca się w południe sesja rynku międzybankowego (walutowego) prowadziła do ustalenia cen walut obcych, przy zastrzeżeniu pewnych minimów cen. Ceny ostateczne na dany dzień, w postaci *fixingu* opracowanego przez Bank Hiszpanii, stawały się kursem oficjalnym.

[70] Przy całkowitych rezerwach walutowych i w złocie wynoszących 5,95 miliarda dolarów, całkowity dług zagraniczny wynosił 8,45 miliarda dolarów, a deficyt handlu zagranicznego 8,57 miliarda dolarów.

Wykres 6 Kurs pesety hiszpańskiej (średnia z całego roku) a bilans handlu zagranicznego w latach 1959–1984



Źródło: R. Tamames, op.cit., s. 175.

czątkowo udało się uniknąć skutków dodatkowej presji inflacyjnej wywołanej przez wzrost cen towarów importowanych, późniejsze posunięcia rządu nie pozwoliły wykorzystać potencjału tej dewaluacji. Do kolejnej dewaluacji pesety (do poziomu 87 peset za 1 dolara) doszło w 1977 r.; motywem decyzji władz było po raz kolejny dążenie do uzyskania równowagi zewnętrznej.

Od tego czasu obserwuje się na międzynarodowych rynkach walutowych postępującą deprecjację dolara (miało to naturalnie niekorzystny wpływ na kształtowanie się bilansu handlowego Hiszpanii – patrz wykres 6), która trwa aż do wprowadzenia od 1980 r. (za rządów R. Reagana) polityki wysokich stóp procentowych w USA. Okres od 1980 r. do 1986 r. przynosi ponowną deprecjację pesety w stosunku do dolara. W tym czasie przedsiębiorstwa produkujące na eksport, nie mogąc liczyć na transfer kosztów rosnących cen (wynikających m.in. z rosnących kosztów obsługi zadłużenia) na swoich odbiorców, decydowały się na restrukturyzację swojej struktury kapitałowej, tak aby zminimalizować zależność od krajowego kredytu bankowego. Możliwość ta jednak ograniczona była do dużych eksporterów, którzy mogli pozyskiwać środki na eurorynkach oraz firm posiadających dostateczne nadwyżki finansowe; pozostałe jednostki, refinansując się na krajowym rynku finansowym, faktycznie się dekapitalizowały. Ten mechanizm tłumaczy zjawisko dość powolnej poprawy sytuacji bilansu handlowego.

Po roku 1973[71] uprawnienia w zakresie kontroli kształtowania się kursu walutowego rozdzielone były pomiędzy Bank Hiszpanii i Dyrekcję Generalną Polityki Handlowej i Inwestycji Zagranicznych – wchodzącą w skład Ministerstwa Gospodarki. Zadania banku centralnego w tym zakresie miały charakter operacyjny, zaś jednostka organizacyjna ministerstwa zajmowała się zagadnieniami administracyjnymi.

2.2. Reformy systemu bankowego w latach 1974–1985

2.2.1. Wprowadzenie

Próba całościowej charakterystyki reform systemu bankowego w latach 1974–1986, prowadzi do wskazania następujących cech specyficznych:

1. Zmiany postępują w kierunku liberalizacji i deregulacji systemu bankowego.

Spośród licznych argumentów podnoszonych na rzecz przemian liberalizujących, do najistotniejszych zaliczyć należy: (1) potrzebę oparcia alokacji kredytu w większym stopniu o kryteria ekonomiczne, a w mniejszej mierze o administracyjne dyrektywy, (2) chęć uzyskania wsparcia finansowego ze strony Międzynarodowego Funduszu Walutowego, (3) wolę odejścia od tradycji

[71] Wcześniej obowiązujące sposoby kształtowania kursu walutowego opisano w rozdziale I.

arbitralnych decyzji administracyjnych (utożsamianych z polityką Franco) ingerujących w procesy gospodarcze.

2. Inicjatywa wywodzi się od Banku Hiszpanii i kół rządowych z nim związanych.

Liberałowie skupieni wokół Enrique Fuentesa Quintany i Ángela Rojo, dwóch prominentnych i autorytatywnych ekonomistów, dość szybko uzyskali dostęp do kluczowych stanowisk w banku centralnym i administracji rządowej. Znaczna część projektów rządowych miała swój początek w Banku Hiszpanii, którego autorytet w dziedzinie polityki gospodarczej nie był podważany.

3. Sposób przygotowywania reform i ich przeprowadzania ściśle dyskutowany z sektorem bankowym.

Propozycje zmian były prezentowane i poddane ocenie przedstawicieli sektora, co uzasadniano potrzebą zabezpieczenia losu reform wobec nieustabilizowanej sytuacji politycznej (wykluczającej konsens polityczny w sprawie tak drażliwej jak system bankowy[72]) i groźby blokowania realizacji przemian przez krytycznie nastawione środowisko bankowe[73]. W latach późniejszych praktyka tej specyficznej współpracy utrwaliła się, co niejednokrotnie wzbudzało kontrowersje i zarzuty stronniczości czy wręcz korupcji wśród urzędników.

4. Umocnienie pozycji Banku Hiszpanii.

Wobec korporacyjnego charakteru Rady Głównej Bankowej (szerzej patrz punkt 1.1.1), instytucji, która stała się wspólnym, nieformalnym organem decyzyjnym największych banków, celem władz Banku Hiszpanii stało się osłabienie tych niesprzyjających gospodarce związków i przypisanie bankowi centralnemu roli mediatora w relacjach między bankami a rządem. Jednocześnie liberałowie dążyli do ograniczania ilości gospodarczych ośrodków decyzyjnych w administracji do minimum, tak by zapewnić skuteczność polityki monetarnej.

5. Próby osłabienia pozycji Rady Głównej Bankowej.

W 1977 r. powstało z inicjatywy prezesa Banku Hiszpanii Fuentesa Quintany Hiszpańskie Stowarzyszenie Banków Prywatnych (AEB)[74]. Podmiot ten, pierwotnie powołany jako forum do prowadzenia negocjacji płacowych w sektorze bankowym, miał w perspektywie zająć pozycję Rady Głównej Bankowej[75].

2.2.2. Liberalizacja dostępu do rynku bankowego

2.2.2.1. Rozszerzanie uprawnień kas oszczędnościowych

W roku 1974 po raz pierwszy zdecydowano się na zbliżenie uprawnień między bankami prywatnymi a kasami oszczędnościowymi. Nowe rozstrzygnięcia w zakresie przedmiotu działalności dotyczyły m.in.:

- przyznania kasom prawa emisji certyfikatów depozytowych;
- zgody na dostęp kas do izb rozliczeniowych;
- zrównania wysokości opłat i prowizji;
- stopniowego obniżania współczynnika inwestycji obowiązkowych nałożonego na kasy (z 80% do 60% zgromadzonych depozytów);
- wprowadzenia dla wszystkich instytucji bankowych jednolitych uregulowań w zakresie współczynnika kasowego, współczynnika wypłacalności i inwestycji – choć nadal na różnym poziomie.

[72] Należy pamiętać, że aż do czasu objęcia władzy w 1982, Partia Socjalistyczna Robotnika Hiszpańskiego (PSOE), wiodąca siła lewicowa na scenie politycznej, domagała się nacjonalizacji sektora bankowego.
[73] Patrz wypowiedź E. Fuentes Quintana w: S. A. Pérez, op.cit., s. 122.
[74] Hiszp. *Asociación Española de Banca Privada (AEB).*
[75] Jak pisze S. Pérez: „Odmiennie niż Rada Główna Bankowa, gdzie banki sprawowały władzę publiczną za zamkniętymi drzwiami, AEB miało działać jak typowa organizacja lobbyingowa, która wyrażałaby opinię sektora w sprawach publicznych i reprezentowała banki na forum publicznym" (S. Pérez, op.cit., s. 123).

Proces zrównywania uprawnień w ramach szeroko pojętego sektora bankowego postępował także w latach późniejszych. W 1977 r. kasom oszczędnościowym przyznano kolejne, niedostępne dotychczas, prawa:

- możliwość sprzedaży z dyskontem skarbowych papierów dłużnych;
- prawo uczestnictwa w operacjach handlu zagranicznego (zarówno w tych dotyczących wymiany i arbitrażu, jak i tych, które wiązały się z operacjami aktywnymi lub pasywnymi wobec podmiotów zagranicznych).

Jednocześnie jednak podkreślano na nowo zasadę ograniczenia ekspansji kas do regionu, na którym działały. Reforma roku 1977 została uznana za moment przełomowy, w którym władze odeszły od postrzegania kas oszczędnościowych jako instytucji ściśle społecznych i opowiedziały się za ich przede wszystkim finansowym charakterem.

Ten punkt widzenia podtrzymano w kolejnych aktach prawnych modyfikujących działalność kas. W szczególności potwierdzają to unormowania z 1985 r., odnoszące się zasad podziału zysku instytucji kredytowych. W ich świetle podstawowe znaczenie ma zapewnienie należnego poziomu środków własnych, jakim mają rozporządzać kasy oszczędnościowe, pozostawiając ich obowiązki związane z działalnością charytatywną na dalszym planie, jako czynności uzupełniające wobec działalności podstawowej.

Niewątpliwie istotne dla działalności kas oszczędnościowych było poddanie ich kompetencji wspólnot autonomicznych na podstawie poszczególnych Statutów Wspólnot Autonomicznych, które określały zakres uprawnień władz regionalnych w stosunku do kas oszczędnościowych. Jedne z nich rezerwowały sobie wyłączne prawa do kierowania działalnością kas, inne zaś ograniczały się do zagwarantowania sobie możliwości stanowienia prawa i jego egzekwowania wobec podlegających im instytucji. Przyjęte w 1985 r. Prawo o Organach Zwierzchnich Kas Oszczędnościowych miało na celu uporządkowanie materii regulacji wewnątrzregionalnych stosowanych do obowiązujących przepisów o organizacji funkcjonowania kas oszczędnościowych. Zagadnienie rozdziału kompetencji do kierowania działalnością kas pozostawało nadal przedmiotem sporów pomiędzy władzami centralnymi a autonomicznymi, zaś wąski zakres uprawnień przyznanych władzom regionalnym doprowadził do kilkakrotnego uciekania się do rozstrzygnięć Trybunału Konstytucyjnego (lata: 1981, 1982, 1988 i 1996). Dla potrzeb niniejszej analizy dość wspomnieć, że członkami organów kolegialnych kierujących kasami (Zgromadzenia Ogólnego, Rady Administracyjnej i Komisji Kontrolnej) byli reprezentanci: władz miejscowych, fundatorów (założycieli prywatnych lub publicznych) oraz pracowników, z dominującą rolą dwóch pierwszych grup.

2.2.2.2 Odejście od koncepcji bankowości wyspecjalizowanej

Jak zauważa Rodríguez-Sáiz[76], decyzje ministerialne z 1974 r. osłabiły zasadę specjalizacji działalności banków. Władze uznały bowiem, że takie ograniczenie zakresu działalności powinno być dobrowolne, odpowiadać potrzebom i interesom instytucji, a nie wynikać z regulacji prawnej. Mimo to, nadal zachowywały moc liczne różnice w zakresie uprawnień i obowiązków dotyczących poszczególnych typów instytucji bankowych, których eliminacja następowała stopniowo. Dla przykładu, na początku 1985 ogólny współczynnik inwestycji był ustalony na poziomie 21,5% dla banków handlowych i uniwersalnych; dla banków przemysłowych wynosił jednak tylko 18,5%.

2.2.2.3 Likwidacja barier ekspansji terytorialnej

Również w zakresie tworzenia nowych oddziałów reforma roku 1974 spowodowała odejście od dotychczasowych, zachowawczych uregulowań. Zgodnie z jej treścią banki, bez względu na swój rodzaj, mogły w każdej chwili otwierać nowe placówki. Jedynymi wymogami, jakie im stawiano, było kapitałowe przygotowanie do ekspansji i uprzednie zakomunikowanie swojego zamiaru Bankowi Hiszpanii, który zbadać miał wspomnianą zdolność. Modyfikacji uległa też podstawa oceny, w oparciu o którą można było stwierdzić, że dany bank jest w stanie udźwignąć wysiłek

[76] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 37.

stworzenia nowego oddziału: stała się nią bowiem suma środków własnych, które odnoszono do prognozowanego (pośredniego) zapotrzebowania na środki własne banku ze strony klientów, gdzie działały lub działać zamierzały. Pamiętać należy, że nadzór bankowy posługiwał się wcześniej daleko mniej miarodajną sumą aktywów.

Zbliżone przepisy obowiązywały w przypadku kas oszczędnościowych. Co jednak jest warte zaznaczenia, zasada swobodnej ekspansji w przypadku tego rodzaju instytucji bankowych odnosiła się raczej do terytorium wspólnoty autonomicznej, w której oznaczona kasa miała swoją siedzibę. Wyjście poza obszar wspólnoty autonomicznej związane było z serią ograniczeń, które znajdowały zastosowanie w zależności od wystąpienia (lub nie) wskazanych przesłanek: 1) posiadania przez daną kasę już istniejących placówek na terenie innych wspólnot autonomicznych, 2) istnienia innej kasy oszczędnościowej z siedzibą we wspólnocie autonomicznej, na terytorium której miał być otwarty oddział (w tym przypadku rozpatrywano możliwość zawarcia porozumienia o dwustronnej ekspansji na obszarach odpowiednich wspólnot). Istniał też osobny reżim określający warunki otwierania oddziałów w pięciu największych miastach, tj. w Madrycie, Barcelonie, Walencji, Saragossie i Bilbao; wymagano wtedy dysponowania zgromadzonymi środkami obcymi w wysokości 50 mld peset i przestrzegania minimalnego poziomu współczynnika wypłacalności w wysokości 5%.

Przepisy regulujące zasady ekspansji kas spółdzielczych wydano w roku 1980. Zgodnie z ich treścią nieograniczona geograficznie swoboda otwierania nowych oddziałów przysługiwała spółdzielniom kredytowym nierolniczym, zaś dla kas rolnych przewidziano zakres terytorialnej ekspansji zamykający się w obszarze wspólnoty autonomicznej dotychczasowej działalności.

Niemniej jednak Bank Hiszpanii zachowywał prawo uzależnienia otwarcia nowego oddziału przez kasę oszczędnościową lub spółdzielczą od swojej decyzji szczególnej, gdyby uznał, że prowadzona przez taką instytucję polityka ekspansji może poważnie zagrozić jej wynikowi finansowemu. W stosunku do banków podobne regulacje ostrożnościowe nie obowiązywały. Dodatkowym ograniczeniom w zakresie otwierania nowych oddziałów poddane były dwie grupy instytucji:

- jednostki w ciągu kilku pierwszych lat po utworzeniu;
- jednostki zagraniczne.

2.2.2.4. Częściowe otwarcie rynku na nowe podmioty

W latach 1974–1975 dochodzi do ostatecznego zerwania z polityką „status quo" bankowego wobec krajowych instytucji bankowych. W wydanych w tym okresie aktach prawnych określa się procedury tworzenia nowych banków i kas oszczędnościowych, które do tego czasu nie były obecne w systemie prawnym. Treść regulacji, pomimo przewidywania zaostrzonego rygoru podczas pierwszych lat działalności, stanowiła decydujący krok w kierunku liberalizacji systemu bankowego.

Proces otwarcia hiszpańskiego sektora bankowego na zagraniczną konkurencję rozpoczął się w 1978 r., wraz z wycofaniem zakazu otwierania nowych oddziałów i przygotowaniem ram normatywnych ich działalności. Ograniczenia, jakie przewidziano dla wkraczających instytucji zagranicznych, były następujące:

1) nie mogły czerpać z rynku hiszpańskiego środków finansowania w pesetach, przekraczających 40% przyznanych przez nie kredytów na rzecz podmiotów hiszpańskich; z ograniczenia tego wyłączono uzyskiwanie finansowania z rynku międzybankowego;

2) nie mogły otworzyć więcej niż trzy oddziały, włącznie z siedzibą;

3) ich portfel papierów wartościowych mógł składać się tylko z papierów emitowanych przez instytucje publiczne (z nielicznymi wyjątkami).

Działalność banków zagranicznych mogła być prowadzona po uzyskaniu zgody rządu, przy czym wniosek opiniowany był przez Bank Hiszpanii i działającą jeszcze wówczas Radę Główną Bankową.

2.2.3. Zmiany w ograniczeniach działalności mechanizmu rynkowego

2.2.3.1. Stopniowe odchodzenie od regulacji stóp procentowych, opłat i prowizji

W roku 1974 całkowicie uwolniono oprocentowanie operacji aktywnych i pasywnych, o terminie przekraczającym dwa lata – decyzja ta dotyczyła wszystkich instytucji bankowych.

Po trzech latach dokonano dalszej liberalizacji oprocentowania: swobodnie mogło się kształtować oprocentowanie operacji o terminie przekraczającym rok, zarówno dla operacji pasywnych, jak i operacji aktywnych nieuwzględnianych przy kalkulacji współczynników. Pozostawiono jednak górną granicę oprocentowania rachunków bieżących i oszczędnościowych. Kolejny etap liberalizacji miał miejsce w roku 1981; kiedy zdecydowano o uwolnieniu:

- wszystkich stóp oprocentowania operacji aktywnych (niezależnie od tego, na jaki termin i w jakiej kwocie miały być zrealizowane); wyjątek stanowiły operacje aktywne czyniące zadość wymogowi utrzymania wysokości współczynnika inwestycji na odpowiednim poziomie;
- oprocentowania operacji pasywnych o terminie przekraczającym sześć miesięcy i dla kwot przekraczających 1 milion peset;
- oprocentowania operacji pasywnych instytucji bankowych wobec innych pośredników finansowych lub wobec władz lokalnych.

Przedłużający się kryzys bankowy (patrz dalej – punkt 2.3.7) nie sprzyjał dalszej liberalizacji stóp procentowych; władze były niechętne eliminowaniu kolejnych ograniczeń w obawie przed wywołaniem wyniszczającej walki konkurencyjnej wśród instytucji depozytowych.

Do 1981 r. regulacja opłat i prowizji miała charakter zupełny – podzielono je na grupy i w stosunku do każdej z nich ustalano wartości urzędowe, wyznaczające górny lub dolny limit wielkości dopuszczalnych. Reforma z 1981 r. uwalniała poziom prowizji od operacji bankowych innych niż aktywne i prowizji od operacji aktywnych w walutach obcych. Wobec pozostałych operacji aktywnych obowiązywały wartości maksymalne prowizji pobieranych przez instytucje bankowe. Wprowadzono ponadto obowiązek udostępniania do wiadomości klientów wykazu pobieranych opłat i prowizji.

2.2.3.2. Wzrost roli współczynnika kasowego

Od roku 1979 można było zaobserwować rosnącą aktywność Banku Hiszpanii w zakresie operowania współczynnikiem kasowym, co należy wiązać z posługiwaniem się nim jako obiecującym instrumentem polityki pieniężnej wobec silnej presji inflacyjnej. Zatem oprócz ustalonego na poziomie 7,75% współczynnika odpowiadającego potrzebom technicznym płynności w oparciu o tę samą metodę kalkulacji naliczano drugi komponent (o zmiennej wielkości), będący podstawą do deponowania wynikowej kwoty na oprocentowanym rachunku w banku centralnym. Depozyt ten miał charakter obligatoryjny, zaś wynagrodzenie za przekazane środki sytuowało się poniżej cen rynkowych[77].

Przepisy z roku 1983 wprowadziły głębokie zmiany w zakresie regulacji związanych ze współczynnikiem kasowym:

- rozszerzono grupę podmiotów działających w sektorze finansowym obowiązanych do jego przestrzegania o pozostałe instytucje kredytowe, m.in. towarzystwa kredytu hipotecznego i spółki pośredniczące na rynku pieniężnym;
- powiększono katalog elementów włączanych do kalkulacji tzw. pasywów zaliczanych[78], będących podstawą do określenia współczynnika kasowego (wcześniej przy obliczaniu brano pod uwagę przede wszystkim pozycje depozytowe);

[77] W 1983 r. dodatkowe 4% pasywów zaliczanych banków i kas oszczędnościowych musiało obowiązkowo znaleźć się na rachunku w banku centralnym oprocentowanym w skali 10% rocznie, podczas gdy stopa inflacji sięgała 12%.
[78] Hiszp. *pasivos computables.*

Tabela 9 Współczynniki inwestycyjne i współczynnik kasowy w latach 1981–1986 (w %)

Rok	Ogólny współczynnik inwestycji	Współczynnik weksli skarbowych	Współczynnik kasowy	Razem*	Ogólny współczynnik inwestycji	Współczynnik weksli skarbowych	Współczynnik kasowy	Razem*
	Banki**				Kasy oszczędnościowe**			
1981	21,00	-	8,75	29,75	45,00	-	8,75	53,75
1982	21,00	-	9,75	30,75	39,00	-	9,75	48,75
1983	21,50	-	11,75	33,25	35,25	-	11,75	47,00
1984	21,50	12,00	18,00	51,50	35,25	12,00	18,00	65,25
1985	16,50	10,00	18,00	44,50	26,50	10,00	18,00	54,50
1986	13,00	10,00	18,00	41,00	13,00	10,00	18,00	41,00

** Powyższe sumy mają charakter przybliżony.*
*** Dane na koniec roku.*
Źródło: S. Carbo Institutional, Structural, and Supervisory Developments in Spanish Banking, University College of North Wales, Bangor 1994, s. 15.

- podniesiono obowiązujące minima współczynnika (komponent techniczny obniżono do 5%, zaś komponent „monetarny" wzrósł do 13%).

Wymienione zmiany wynikały z potrzeby uwzględnienia nowych form pośrednictwa finansowego i stawiały sobie za zadanie eliminację nierówności w traktowaniu poszczególnych sektorów rynku. Co równie istotne, odpowiadały też na konieczność bardziej skutecznej kontroli podaży pieniądza ze strony Banku Hiszpanii.

Kształtowanie się współczynnika kasowego w latach 1981–1986 dla banków i kas oszczędnościowych pokazuje tabela 9.

Dla spółdzielni kredytowych i kas rolnych, jako ostatniej grupy w ramach sektora bankowego, współczynnik kasowy ustanowiono w 1978 r. Wysokość i sposób jego pokrycia w przypadku kas spółdzielczych były ukształtowane odmiennie.

2.2.3.3 Przekształcenia współczynnika inwestycji

W latach 1974–1985 nie zdecydowano się odejść od obowiązku współuczestnictwa instytucji bankowych w finansowaniu długu publicznego. Stopniowemu ujednoliceniu ulegały wielkości i zasady konstrukcji współczynnika dla różnych rodzajów instytucji bankowych.

W roku 1977 zdecydowano się na reformę, która oznaczała stopniowe zmniejszenie rozmiaru inwestycji obowiązkowych przewidzianych dla kas oszczędnościowych. Proces ten wstrzymano w 1984 roku, co mogło świadczyć o pewnej chwiejności intencji władz. Tym samym, w 1984 r. współczynnik funduszy publicznych (pierwszy komponent ogólnego współczynnika inwestycji) wynosił 25,25%, zaś współczynnik skarbowych kredytów specjalnych (drugi składnik) 10%. Należy też zwrócić uwagę na istotną różnicę w zakresie wymogów inwestycji obowiązkowych między bankami a kasami oszczędnościowymi na niekorzyść tych ostatnich, która utrzymywała się do roku 1986 (kiedy rozpoczęto realizację reformy z 1985 r.).

Dla kas spółdzielczych współczynnik inwestycji stał się obowiązujący od roku 1981 i także w postaci dwóch komponentów: współczynnika funduszy publicznych (20% środków obcych) i współczynnika skarbowych kredytów specjalnych (10% środków obcych). Przewidziano też różnice w wymogach wobec kas rolnych i spółdzielczych kas kredytowych.

Od roku 1984 zaczęto też stosować dodatkowy współczynnik inwestycji obowiązkowych, w którym za wyłączne aktywa zaliczane uznawano weksle skarbowe[79] (odnoszone do sumy akty-

[79] Weksle skarbowe (hiszp. *págares del tesoro*) były instrumentami dłużnymi o terminie wykupu 6-, 12- i 18-miesięcznym. Posiadały oprocentowanie odpowiadające rynkowemu i bardzo szybko stały się punktem referencyjnym dla innych papierów krótkoterminowych. Atrakcyjność weksli skarbowych, dostępnych zarówno dla osób fizycznych, jak i prawnych, podnosił fakt, że z ich zakupem związane były określone korzyści związane z możliwością uniknięcia opodatkowania. W latach 1984–87 Bank Hiszpanii posługiwał się nimi w regulowaniu podaży pieniądza. Patrz także tabela 8.

wów); współczynnik ten wkrótce zaczęto wykorzystywać jako uzupełniający instrument polityki pieniężnej.

Po raz kolejny wola ujednolicenia przepisów o inwestycjach obowiązkowych instytucji bankowych ujawniła się w lutym 1985 r. W akcie ministerialnym z tego roku zapowiedziano redukcję różnic między współczynnikami inwestycji banków a kas oszczędnościowych, a także zniesienie odmienności w regulacjach obowiązujących wobec banków uniwersalnych, komercyjnych i przemysłowych[80].

Najpoważniejsze zmiany w zakresie regulacji współczynnika inwestycji przyniosła kolejna reforma z 1985 r., która przewidywała:

- rewizję sposobu kalkulacji współczynnika inwestycji (połączenie poszczególnych współczynników cząstkowych);
- uwzględnienie nowych rodzajów aktywów finansowych przy określaniu podstawy jego naliczania;
- ostateczne ujednolicenie wymogów dla wszystkich podmiotów objętych obowiązkiem;
- zbliżenie oprocentowania inwestycji obowiązkowych do poziomu cen rynkowych;
- określenie przepisów przejściowych dotyczących finansowania deficytu budżetowego.

Reforma ta spowodowała także likwidację obowiązku, który spoczywał na bankach i kasach oszczędnościowych w latach 1979–1985[81], a polegał na przymusowym ustanawianiu depozytów w banku centralnym, które mogły być uwolnione w odpowiedniej kwocie, jeśli instytucja bankowa przyznała kredyt o terminie co najmniej 3-letnim lub nabyła obligację, finansując tym samym inny podmiot niefinansowy.

Wybrane elementy reformy z 1985 r. prezentuje tabela 9. Widoczne jest obniżenie poziomów ogólnego współczynnika inwestycji dla obu rodzajów instytucji, przy jednoczesnym ich wyrównaniu w roku 1986, a także rosnące znaczenie weksli skarbowych w wypełnianiu obowiązków inwestycyjnych.

2.2.4. Bezpieczeństwo systemu bankowego

2.2.4.1. Rozbudowa regulacji wypłacalności instytucji bankowych

Jak zasygnalizowano w rozdziale I (patrz punkt 1.2.4), do roku 1974 nie zostały wypracowane kompletne regulacje prawne dotyczące wypłacalności instytucji bankowych.

Do banków przemysłowych, które jako jedyne były zobowiązane do utrzymywania na wyznaczonym poziomie współczynnika wypłacalności, w 1974 r. dołączyły banki uniwersalne i handlowe; wartość współczynnika ustalono dla nich na poziomie 8%. Kasy oszczędnościowe stosowały współczynnik w swej działalności fakultatywnie[82]. Kasy rolne i spółdzielnie kredytowe do przestrzegania przepisów o współczynniku wypłacalności zobowiązano dopiero w 1979 r. Wysiłki podejmowane w tym czasie koncentrowały się na eliminowaniu niedoskonałości konstrukcji współczynnika, wynikających z posługiwania się nim przede wszystkim jako narzędziem ochrony deponentów oraz instrumentem polityki pieniężnej. Określono wtedy obowiązujące standardy rachunkowości i zasady tworzenia rezerw.

Zasadnicza reforma regulacji odnoszących się do współczynnika wypłacalności nadeszła dopiero w roku 1985 w związku z przygotowywaniem się Hiszpanii do wstąpienia do Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej. Treść unormowań wyprzedzała w wielu miejscach wymogi stawiane przez ustalenia Komitetu Bazylejskiego Banku Rozliczeń Międzynarodowych z 1988 r. i dyrektywy

[80] Jeszcze w roku 1985 banki przemysłowe obowiązane były do przestrzegania ogólnego współczynnika inwestycji na poziomie 18,5%; dla banków uniwersalnych i handlowych jego wielkość wynosiła 21,5%.
[81] Dla kas oszczędnościowych regulacja ta stała się obowiązująca od 1981 r.; wtedy też rozszerzono ich obowiązki w tym zakresie.
[82] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 236.

Rady Unii Europejskiej[83] z 1989 r. Kalkulacja wskaźnika opierała się na odniesieniu sumy funduszy własnych do sumy ważonych ryzykiem aktywów, przy czym zarówno obliczenie funduszy własnych, jak i przypisanie poszczególnym składnikom aktywów wag ryzyka odbywało się w sposób ściśle uregulowany przez przepisy. Utrzymywanie się wskaźnika powyżej określonego poziomu (w Hiszpanii minimalny poziom wynosił 7,5%, a późniejsza dyrektywa unijna przewidywała 8%) miało stanowić zabezpieczenie wypłacalności instytucji bankowej: skłaniało do dywersyfikacji portfela i dostosowania rozmiaru działalności do posiadanych funduszy.

Wprowadzona w 1985 r. regulacja wykazywała jednak pewne odmienności wobec zasad wyprowadzonych przez Porozumienie Bazylejskie czy dyrektywy unijne: nie wprowadzono rozróżnień wśród podmiotów publicznych i nie różnicowano ryzyka w zależności od terminu wymagalności składnika aktywów.

Dodatkowo dla instytucji depozytowych ustanowiono współczynnik obliczany poprzez odniesienie środków własnych (po wyłączeniu amortyzacji i utworzonych rezerw) do nieważonej sumy ich inwestycji (zarówno realnych, jak i finansowych); minimalny poziom współczynnika wynosił 5%.

W sytuacji niespełnienia przez jednostkę wymogu utrzymywania współczynnika wypłacalności powyżej poziomu minimalnego przewidziano dwa rodzaje represji:

- na tworzenie rezerw wspomniane jednostki winny przeznaczyć określoną część swoich zysków lub nadwyżek płynności; jak wielka ma być to część, rozstrzyga rozporządzenie rządowe;
- otwieranie nowych oddziałów zostanie uzależnione od uprzedniej zgody Banku Hiszpanii lub władz wspólnot autonomicznych wyposażonych w tę kompetencję, po uprzednim poinformowaniu banku centralnego.

2.2.4.2. Powołanie Funduszy Gwarancji Depozytów

Impulsem do zwrócenia uwagi i zaostrzenia przepisów związanych z wypłacalnością stał się przewlekły kryzys bankowy lat 1978–1983 (patrz punkt 2.3.7). Inicjatorem utworzenia tych instytucji był Bank Hiszpanii, któremu zarzucano brak dostatecznej kontroli nad działalnością banków znajdujących się w trudnościach[84]. Powołane w 1977 r. (dla banków i kas oszczędnościowych) i 1982 r. (dla kas spółdzielczych) Fundusze Gwarancji Depozytów, miały więc za cel ochronę interesów właścicieli depozytów oraz strzeżenie kapitału zaufania do instytucji bankowych. Poniższy opis skoncentruje się na Funduszu Gwarancji Depozytów (FGD) dla instytucji *stricte* bankowych (tj. banków uniwersalnych, przemysłowych i handlowych), ze względu na szczególną rolę, jaką odegrał on w normalizacji sytuacji po wybuchu kryzysu,

Początkowo mechanizm organizacyjny FGD odpowiadał temu, który charakteryzuje ubezpieczenia wzajemne. Gwarantowano wypłatę depozytów nieprzekraczających 500 tys. peset w sytuacjach, gdy doszło do zawieszenia wypłat lub bankructwa jednostki bankowej. Fundusz nie był wyposażony w osobowość prawną, a jego działalność podlegała kierownictwu Banku Hiszpanii. Środki zgromadzone pochodziły:

- w 50% od banków prywatnych, które jednorazowo odprowadziły 1 promil powierzonych im depozytów – kwota ta jednocześnie była zaliczana na poczet środków służących do określenia współczynnika kasowego;
- w 50% od Banku Hiszpanii.

Już w 1978 r. zmodyfikowano zasady działalności FGD, zezwalając mu na przekazanie pierwszej raty (nieprzekraczającej kwoty ubezpieczenia depozytów) na rzecz banków, które co prawda nie zawiesiły wypłat ani nie upadły, ale znajdowały się jednak w trudnym położeniu. Stworzono też Korporację Bankową (Corporación Bancaria S.A.), która zająć się miała rozwiązywaniem problemów

[83] Dyrektywa Rady z dnia 18 grudnia 1989 r. w sprawie współczynnika wypłacalności instytucji kredytowych (89/647/EEC).
[84] J. Gual, X. Vives, op.cit., s. 41.

banków w złej sytuacji finansowej, a której udziałowcami były w równych częściach banki prywatne z jednej strony i Bank Hiszpanii z drugiej. Argumenty, jakie wysuwano dla poparcia tego rozwiązania, to konieczność przejęcia kontroli banków objętych kryzysem, kierowania nimi i sanacji i wreszcie sprzedaży, czemu ograniczona formuła Funduszu nie mogła sprostać.

W roku 1980 FGD uzyskał liczne dodatkowe uprawnienia:

- osobowość prawną;
- możliwość podejmowania działań w zakresie poprawy wypłacalności i funkcjonowania banków, w celu ochrony interesów deponentów i Funduszu (np. poprzez wymuszenie poddania się konkretnego banku określonym czynnościom nadzorczym);
- przejęcie zadań Korporacji Bankowej, co doprowadziło do stopniowego ustania działalności tej ostatniej; w tym czasie działania sanacyjne Funduszu poprzedza już zasadniczo przejęcie kontroli kapitałowej nad bankiem.

Modyfikacji uległy także reguły podejmowania decyzji (od tego momentu kompetencja Komisji Zarządczej, w skład której wchodziło czterech przedstawicieli Banku Hiszpanii i czterech z banków prywatnych) i finansowania (wkłady banków, choć naliczane w podobny sposób jak wcześniej, stały się sumami rocznymi i nie uwzględniano ich już przy kalkulacji współczynnika kasowego; podobnie dzieje się z wkładami Banku Hiszpanii).

W ciągu kolejnych lat rosła kwota gwarancji wkładów depozytowych – w 1980 r. do 750 tys. peset, w 1981 r. do 1,5 miliona peset. Nastąpił także wzrost wielkości wpłat banków na rzecz Funduszu: w 1985 r. banki zobowiązane były odprowadzić 1,2 promila sumy przyjętych depozytów. Należy podkreślić, że uczestnictwo w FGD nie ma charakteru obligatoryjnego dla banków, jednak jest dla nich warunkiem *sine qua non* dostępu do kredytów w Banku Hiszpanii.

Działalność Funduszy Gwarancji Depozytów dla kas oszczędnościowych i spółdzielczych nie była intensywna (w szczególności dotyczy to kas oszczędnościowych), sam zaś rozwój instytucjonalny FGD dla kas, naśladował ten, który wystąpił w przypadku FGD dla banków. Jako różnice można wskazać tendencję malejącą wielkości wpłat na rzecz Funduszu dla kas oszczędnościowych oraz pewne różnice proceduralne w przypadku przejmowania kontroli (wynikające z odmiennej formy prawnej).

Kształtowanie się procentowych współczynników służących do obliczenia kwoty wpłaty danej instytucji bankowej na rzecz właściwego jej Funduszu było zróżnicowane dla poszczególnych grup instytucji (banków, kas oszczędnościowych i kas spółdzielczych). Wynikało to jak sugerują Vives i Gual[85] z odmiennej sytuacji ekonomicznej wspomnianych grup: banków silniej dotkniętych przez kryzys i kas mniej zaangażowanych w ryzykowne aktywa. Co jednak istotniejsze, w ramach każdego z trzech FGD nie wprowadzono rozróżnienia wśród uczestników (poprzez zróżnicowanie wielkości wpłat) w zależności od stopnia ryzyka, na jakie narażają deponowane w nich środki.

Podsumowując, przewidziane zadania statutowe Funduszy na koniec 1985 r. przewidywały:

1) działania prewencyjne, nadzorcze i śledcze nakierowane na podniesienie wypłacalności i wyeliminowanie nieprawidłowości w działalności banków;

2) gwarancję depozytów;

3) interwencję w działalność jednostek znajdujących się w trudnościach, w przypadkach które uznają za stosowne.

2.2.4.3. Ograniczenia w nabywaniu nieruchomości i papierów wartościowych

Banki zagraniczne tworzące swoje oddziały po 1978 r., zobowiązano do ograniczenia swojego portfela do papierów skarbowych i innych walorów, o stałym oprocentowaniu, dopuszczając nieznaczne wyjątki. Ograniczenia te uchylono dopiero w roku 1987.

[85] J. Gual, X. Vives, op.cit., s. 44.

W przypadku kas spółdzielczych od 1979 r. ujednolicono zasady dotyczące inwestowania w papiery wartościowe i nieruchomości: portfel papierów o zmiennym oprocentowaniu, powiększony o inwestycje w nieruchomości i aktywa ruchome, nie mógł przekroczyć sumy jego kapitału i rezerw; odstąpienie od tej zasady mogło nastąpić za ministerialną zgodą.

Kasy oszczędnościowe, choć formalnie nie poddane wyraźnej regulacji, były od 1979 r. zobowiązane do konsultowania się z Bankiem Hiszpanii w sprawie inwestycji, jakie planowały zrealizować w akcje przedsiębiorstw, jeśli rozmiar inwestycji miałby przekroczyć 20% kapitału danej spółki (przedsiębiorstwa).

Dla wszystkich instytucji depozytowych istniały ponadto limity zaangażowania wobec konkretnego przedsiębiorstwa lub grupy kapitałowej.

Przyjęcie w 1985 r. nowej formuły współczynnika wypłacalności doprowadziło do odejścia od specyficznych dla danych aktywów limitów zaangażowania. Dla przykładu, wartość inwestycji w papiery wartościowe przedsiębiorstw przemysłowych nie mogła przekroczyć 16% wartości środków własnych, a w przypadku akcji (papierów dłużnych) banków lub udziałów w kasach spółdzielczych – 35%. Inwestycje w nieruchomości i urządzenia infrastruktury objęte były 35-procentowym wskaźnikiem, podobnie jak inne aktywa rzeczowe. Prawo wprowadzenia na nowo ograniczeń odnoszących się do rozmiarów zaangażowania w poszczególne rodzaje aktywów (i uzależnienie ich górnej granicy od posiadanych przez instytucję bankową środków własnych) zostało jednak zastrzeżone dla rządu, choć do 1986 r. nie wykorzystano tej możliwości.

W roku 1985 zadecydowano także o zlikwidowaniu ograniczeń zaangażowania w stosunku do pojedynczych podmiotów, jakie mogły przyjąć instytucje depozytowe. Także i w tym przypadku zagwarantowano prawo rządu do wprowadzenia podobnych ograniczeń w stosunku do indywidualnych inwestycji.

2.3. Działalność sektora bankowego w latach 1974–1985

2.3.1. Wprowadzenie

Przemiany, jakie można było zaobserwować w funkcjonowaniu sektora bankowego w latach 1974–1985, wynikały w znacznym stopniu z realizowanej przez władze polityki liberalizacji gospodarczej. Istotny wpływ na strukturę rynku i sposób konkurowania miał trwający przez niemal pięć lat kryzys bankowy (patrz punkt 2.3.7). Wreszcie we wskazanym okresie można zauważyć wzrost aktywności instytucji bankowych, które podejmują inicjatywy w zakresie dywersyfikacji źródeł napływu środków depozytowych, rozszerzania oferty pośrednictwa czy umacniania swojej pozycji rynkowej. Nie bez znaczenia jest też fakt pojawienia się nowych, konkurencyjnych wobec właściwych bankowości, form lokaty i pozyskiwania kapitału.

2.3.2. Szersze grono konkurujących podmiotów

W zakresie pojawiania się nowych konkurentów na rynku usług bankowych decydujące znaczenie miało z pewnością ustawodawstwo z połowy lat 70., które wyrównywało różnice w zakresie możliwości operacyjnych między bankami a kasami oszczędnościowymi. Uwolniony w ten sposób potencjał konkurencyjny kas doprowadził do zgodnej z zamierzeniami władz rywalizacji między tymi dwoma formami organizacyjnymi. Biorąc pod uwagę cechy specyficzne kas oszczędnościowych (m.in. klientela oparta na osobach o niższych i średnich dochodach, nieznaczne zaangażowanie w walory przedsiębiorstw przemysłowych, tożsamość terytorialna i rozbudowana lojalność klientów), mogły one cieszyć się przewagą tańszych źródeł finansowania akcji kredytowej i bardziej stabilną sytuacją finansową, które łącznie dawały podstawy do rozpoczęcia ekspansji.

Regulacje zamykające możliwości rozwoju poza obszar wspólnoty autonomicznej stały się jednak już na początku lat 80. poważnym ograniczeniem dla kas oszczędnościowych. Niektóre z nich podejmowały więc działania polegające na przejmowaniu upadających kas spółdzielczych zlokalizowanych poza własną wspólnotą, by kosztem sanacji podporządkowanej jednostki uzyskać prawo wkroczenia na nowy obszar. Inne kasy oszczędnościowe decydowały się na tworzenie grup finansowych, które wykraczały poza tradycyjny obszar działalności – oddziały, które otwierano, oferowały usługi finansowe, lecz nie mogły realizować typowych operacji bankowych.

Swoistym ograniczeniem dla rozwoju była sama forma prawna kas oszczędnościowych. Kasy, z uwagi na swój zbliżony do fundacji charakter[86], nie mogły zwiększyć środków własnych w sposób inny niż poprzez akumulację rezerw[87]. To zaś przekładało się na niższy w stosunku do pożądanego poziom ekspansji uzależnionej m.in. właśnie od wielkości zgromadzonych środków własnych. Banki prywatne, będące zasadniczo spółkami akcyjnymi, nie napotykały na tego rodzaju ograniczenia w zakresie tworzenia nowych oddziałów. Wziąwszy pod uwagę fakt, że to właśnie rozszerzanie sieci placówek było jedyną dostępną strategią wzrostu, w sytuacji wykluczenia konkurencji cenowej przez władze administracyjne, uprawnione jest stwierdzenie, że warunki ekspansji były preferencyjne dla banków.

Rola kas spółdzielczych w rywalizacji o udział w rynku, jako instytucji niewielkich i których relacje z klientami opierały się na długotrwałej współpracy i zorientowaniu na tylko pewne ich grupy, miała charakter drugorzędny. Ponadto, dość dotkliwie odczuły one skutki kryzysu bankowego ze względu na dużą koncentrację ryzyka w portfelu kredytowym.

2.3.3. Ograniczona rola banków zagranicznych

Sytuacja banków zagranicznych, zainteresowanych penetracją rynku hiszpańskiego uległa zasadniczej zmianie po roku 1978, kiedy prawnie dopuszczono pewne ograniczone formy ich obecności. Wywołało to napływ instytucji zagranicznych, które godziły się na dość wąsko zakreślone uprawnienia operacyjne (m.in. ograniczona możliwość pozyskiwania środków na lokalnym rynku, maksymalna liczba trzech oddziałów na całym terytorium kraju) w imię szansy rozpoczęcia działalności na perspektywicznym rynku.

Zagraniczne instytucje bankowe uzyskały także inną możliwość wejścia na rynek hiszpański. Wobec groźby bankructwa licznych jednostek krajowych władze zapowiedziały, że są skłonne się zgodzić, w indywidualnych przypadkach, na objęcie większościowego pakietu akcji banku znajdującego się w trudnościach przez instytucję zagraniczną.

Z tej formuły skorzystało siedem banków zagranicznych; w każdym z przypadków powstała w ten sposób jednostka traktowana była jako podmiot hiszpański – tym samym miała szanse rozwinięcia działalności detalicznej.

Tabela 10 Podstawowe wskaźniki rozmiaru działalności banków zagranicznych w Hiszpanii (udział w sektorze banków prywatnych, w %)

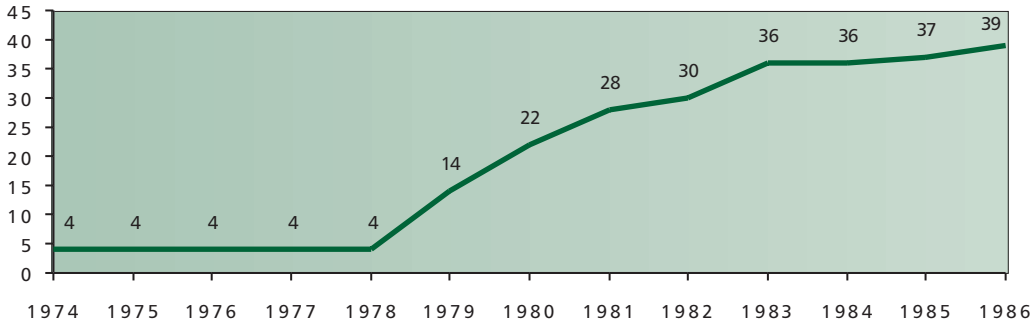
	1960	1978	1980	1982	1986
Udzielone kredyty i portfel inwestycyjny	0,6	1,35	5,2	8,0	12,6
Suma aktywów	b.d.	b.d.	5,8	b.d.	12,1
Depozyty	0,8	0,72	1,0	1,1	1,3
Kredyty zaciągnięte na rynku międzybankowym	b.d.	b.d.	24,0	b.d.	34,0

Źródło: S. Carbo, op.cit., s. 6; R. Casilda, op.cit., s. 205–206; Ó. Fanjul, F. Maravall, La eficiencia del sistema bancario español, Alianza Editorial, Madryt 1985.

[86] W przypadku fundacji pozycja „kapitał własny" bilansu nie istnieje. Nie można zatem dokonać zwiększenia kapitału. Również odpowiadający tej pozycji bilansowej „fundusz założycielski" kas oszczędnościowych nie mógł wzrosnąć – jego wielkość ustalana jest jednorazowo przy utworzeniu jednostki.

[87] Suma funduszy założycielskich kas oszczędnościowych nie uległa zmianie w latach 1981–85, podczas gdy suma rezerw wzrosła o 90% i stanowiła 54% środków własnych na koniec1985 (za: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 304).

Wykres 7 Liczba banków zagranicznych w Hiszpanii w latach 1974–1986



Źródło: R. Casilda, op.cit., s. 203.

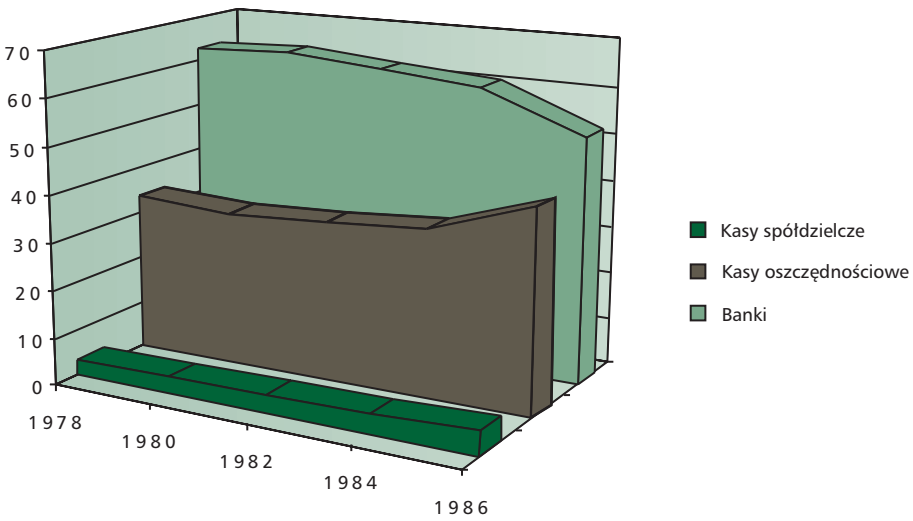
2.3.4. Konkurencja na rynku bankowym

2.3.4.1. Operacje depozytowo-kredytowe

W analizowanym okresie podstawowe stopy procentowe realizowanych przez instytucje bankowe operacji, tak pasywnych, jak i aktywnych, były ustalane na drodze administracyjnej. Sytuacja ta wyznaczała stopień rywalizacji między poszczególnymi jednostkami. Strategia konkurencji, która wydawała się być najbardziej skuteczna (wyłączywszy niemożliwą konkurencję cenową), miała opierać się na pozyskiwaniu klienta drogą geograficznej ekspansji. Jednostka depozytowa mogła liczyć na wzrost obsługiwanych operacji depozytowych i kredytowych, których wolumen, przy *de facto* danej marży odsetkowej, był podstawowym wyznacznikiem ich aktualnego wyniku finansowego. Należy uczynić tu jednak dwa zastrzeżenia: po pierwsze, zwłaszcza w przypadku instytucji obsługujących podmioty gospodarcze istotną rolę odgrywają również opłaty i prowizje pobrane w związku z innymi usługami finansowymi; po drugie, jak wskazywano już wcześniej stopniowa liberalizacja przyniosła efekt w postaci uwolnienia wysokości oprocentowania operacji aktywnych i pasywnych średnio- i długoterminowych, co umożliwiało konkurencję cenową (która do tego czasu poza nielicznymi przypadkami nie występowała).

Wykres 8 pokazuje kształtowanie się udziałów poszczególnych typów instytucji w pozyskiwaniu depozytów od sektora prywatnego. Słabnącą pozycję banków mogą tłumaczyć w pewnej mie-

Wykres 8 Udziały w rynku depozytów w latach 1978–1986 (w %)



Źródło: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 260.

rze strukturalne trudności, jakie zostały ujawnione w związku z kryzysem bankowym, połączone z tradycyjnie innym rodzajem klientów, na których obsługę były zorientowane. Kasy oszczędnościowe, koncentrujące swoją uwagę na klientach indywidualnych, w większym stopniu czerpały korzyści z ekspansji terytorialnej.

Utrzymywanie rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowego[88] w danej instytucji jest bardziej korzystne z punktu widzenia klienta, kiedy oddział zlokalizowany jest w pobliżu jego miejsca zamieszkania i gdy ma do dyspozycji rozległą sieć placówek. W ten sposób kasy oszczędnościowe uzyskiwały dostęp do środków o znacznie niższym koszcie niż np. w drodze kredytu międzybankowego. Banki prywatne, koncentrujące się przede wszystkim na klientach korporacyjnych i zasobnych klientach indywidualnych, były daleko bardziej narażone na skutki usamodzielniania się przedsiębiorstw w pozyskiwaniu finansowania oraz na konkurencję alternatywnych wobec depozytu form oszczędzania. Trzeba jednak podkreślić, że w starciu między kasami oszczędnościowymi a bankami prywatnymi w obszarach konkurujących interesów (depozyty, kredyty konsumpcyjne) nie doszło do konkurencji cenowej – jako instytucje o kosztach operacyjnych jeszcze wyższych niż banki, kasy nie były zainteresowane wywieraniem presji na obniżenie ceny kredytu.

Banki zagraniczne, które jak już wspominano, nie mogły pozyskać z rynku hiszpańskiego środków finansowania w pesetach, przekraczających 40% przyznanych przez nie kredytów na rzecz podmiotów hiszpańskich, zmuszone były do czerpania środków z rynku międzybankowego w Hiszpanii. To oraz fakt, że nie mogły otworzyć więcej niż trzech placówek na całym terytorium Hiszpanii, spowodowało, że jednostki te skoncentrowały się na bankowości hurtowej. Próby konkurowania ceną przez instytucje zagraniczne we wczesnych latach 80. zostały dość szybko udaremnione przez grupę 7 największych banków prywatnych[89], które za pośrednictwem rynku pieniężnego (na którym dominowały, a który był dla banków zagranicznych najważniejszym źródłem pozyskiwania środków) sztucznie podnosiły cenę kredytu międzybankowego. Jak zauważają liczni autorzy[90], wejście banków zagranicznych nie przyniosło poważnej zmiany struktury rynku, ale wywołało pozytywne efekty w zakresie wprowadzania innowacji finansowych, dynamizacji działań konkurencyjnych w sektorze i przede wszystkim rozwinięcia rynku pieniężnego.

Konkluzją, jaką można wywieść z powyższych zjawisk, jest stwierdzenie, że władze, podejmując działania deregulacyjne, nie wywarły dostatecznych bodźców na rzecz obniżenia cen kredytu. Brak było inicjatywy w zakresie aktywowania państwowych instytucji kredytowych (np. poprzez ich prywatyzację i powiększenie liczby konkurujących podmiotów); stosowano utrudnienia wobec banków zagranicznych i nie podejmowano reform rynku kapitałowego.

2.3.4.2. Papiery wartościowe

Dualizm banki prywatne–kasy oszczędnościowe ujawniał się także jeśli chodzi o strukturę portfeli papierów wartościowych utrzymywanych przez oba rodzaje instytucji. Banki prywatne zdecydowanie przeważają w ramach sektora bankowego jako udziałowcy przedsiębiorstw niefinansowych (patrz tabela 11).

Obserwowany spadek po 1983 r. wynika z wyzbycia się lub odpisania znacznych pakietów akcji przedsiębiorstw przemysłowych w związku z sanacją sektora. Na uwagę zasługuje też fakt, że znaczna część portfela akcji przypada na firmy nienotowane na giełdzie. W przypadku banków hiszpańskich nie było to jednak podyktowane oczekiwaniami wyższych zysków, będących premią za wyższe ryzyko płynności, ale wynikało z:

- tradycyjnych związków między daną instytucją bankową a firmą;
- przejęcia kontroli nad bankrutującym przedsiębiorstwem przez wierzyciela (bank);
- objęcia udziałów w firmie uznawanej za istotną przez grupę przedsiębiorstw nieformalnie skupionych wokół danego banku;

[88] Rachunki oszczędnościowo-rozliczeniowe w 1982 r. stanowiły 58% pasywów kas oszczędnościowych.
[89] Tzw. Siedem Sióstr: Banco Central, Banesto (Banco Español de Crédito), Banco de Bilbao, Banco Hispano Americano, Banco de Vizcaya, Banco Santander i Banco Popular.
[90] M.in.: R. Casilda, op.cit., s. 98–99; J. Canals, op.cit., s. 207; S. A. Pérez, op.cit., s. 128.

Tabela 11 Akcje przedsiębiorstw w aktywach banków (w % sumy aktywów)

	1982	1983	1984	1985	1986
			Banki		
Akcje banków	0,42	0,53	0,49	0,54	0,49
Inne akcje notowane	0,41	0,53	0,42	0,42	0,54
Akcje nienotowane	1,17	1,37	1,17	1,01	0,99
Papiery zagraniczne	0,25	0,41	0,36	0,36	0,34
			Kasy oszczędnościowe		
Akcje banków	0,12	0,07	0,07	0,06	0,1
Inne akcje notowane	0,48	0,44	0,38	0,39	0,59
Akcje nienotowane	0,59	0,73	0,68	0,64	0,67
Papiery zagraniczne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04

Źródło: J. Canals, Universal..., s. 225.

- braku zaufania do jakości wycen dostarczanych przez giełdę papierów wartościowych.

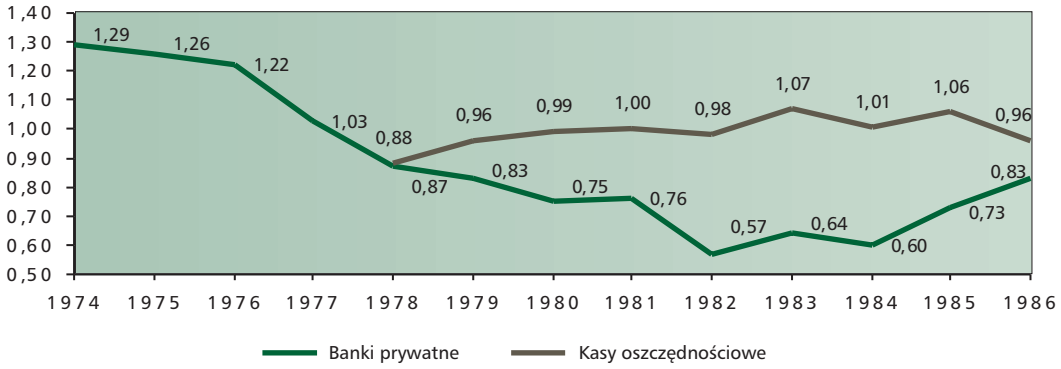
Należy stwierdzić, że udziały w przedsiębiorstwach odzwierciedlały długofalowe zainteresowanie banków prywatnych zaangażowaniem w branże niefinansowe.

Sytuacja kas oszczędnościowych była odmienna. Instytucje te w większym stopniu angażowały się w instrumenty o stałym oprocentowaniu, zwłaszcza w charakteryzowane już uprzednio weksle skarbowe.

2.3.5. Wyniki finansowe sektora bankowego

Analiza wyników finansowych banków prywatnych w latach 1974–1986 ujawnia trend malejący dla zysku przed opodatkowaniem do roku 1983 (patrz wykres 9). W dużej mierze pogarszające się rezultaty były efektem konieczności tworzenia dodatkowych rezerw na niespłacone kredyty przedsiębiorstw czy odpisów związanych z bankructwem firm, których akcje należały do banków. Istotny wpływ na kondycję całego sektora miały liczne skandale finansowe, prowadzące do upadku banków. Do roku 1983 banki prywatne zdołały uzdrowić swoją strukturę bilansów, co znajduje swoje odzwierciedlenie w osiąganych wynikach. Jednak usamodzielniające się w pozyskiwaniu finansowania przedsiębiorstwa, zamożni klienci wybierający nowe formy oszczędzania oraz coraz silniejsza presja konkurencyjna ze strony ekspansywnych kas sytuują wyniki banków prywatnych na niższym pułapie, niż miało to miejsce w połowie lat 70. Wymienione problemy nie dotyczyły kas oszczędnościowych, które w badanym okresie wykazywały stabilny zysk przed opodatkowaniem oscylujący wokół 1% aktywów.

Wykres 9 Kształtowanie się zysku przed opodatkowaniem dla banków prywatnych i kas oszczędnościowych w latach 1974–1986 (w % sumy aktywów)



Źródło: J. Canals, Universal..., s. 224.

Tabela 12 Analiza wskaźnikowa wyników finansowych sektora bankowego (w %)

Wskaźnik*	1982		1985		1986			
	BP	KO	BP	KO	Hiszpania BP	EWG BP**	Hiszpania KO	grupa 8 KO***
Przychód odsetkowy netto	3,90	4,87	3,58	4,69	3,73	2,56	4,68	3,23
Koszty operacyjne	3,28	3,67	2,80	3,39	3,00	2,23	3,83	2,87
Koszty zatrudnienia	2,23	2,40	1,88	2,20	2,10	1,44	2,65	1,52
Zysk przed opodatkowaniem	0,58	0,99	0,72	1,04	0,81	0,65	0,91	0,84

** Wszystkie wielkości odniesiono do sumy aktywów:*
BP – bank prywatny
KO – kasa oszczędnościowa
EWG – Europejska Wspólnota Gospodarcza.
*** EWG – BP – uśrednione dane dla wszystkich krajów EWG oprócz Danii, Grecji i Irlandii.*
**** Grupa 8 – KO – uśrednione dane o wynikach kas oszczędnościowych dla: Hiszpanii, RFN, Belgii, Włoch, Finlandii, Norwegii, Szwecji i Szwajcarii.*

Źródło: S. Carbo, op.cit., s. 7.

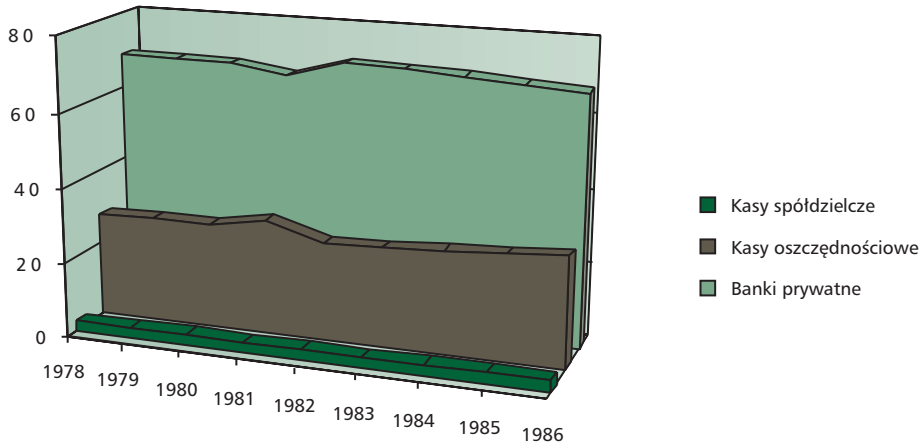
Tabela 12 prezentuje porównanie wybranych wskaźników odnoszących się do struktury kosztów i pasywów dla banków prywatnych i kas oszczędnościowych. Dość wyraźne staje się większe obciążenie kas oszczędnościowych kosztami operacyjnymi (a w nich kosztami zatrudnienia) – przypisać to należy intensywnemu rozwojowi sieci placówek przez kasy. Z drugiej strony wykazują one większy (w porównaniu do banków) przychód odsetkowy netto (4,87% w 1982 r. i 4,69% w 1985 r.), co wiąże się z wspominanym już rozległym dostępem do nisko oprocentowanych depozytów osób indywidualnych.

Porównanie międzynarodowe pozwala na stwierdzenie, że zarówno banki, jak i kasy oszczędnościowe w Hiszpanii wykazywały w badanych latach wyższą zyskowność (mierzoną zyskiem przed opodatkowaniem do aktywów) niż ich europejscy odpowiednicy; działo się tak pomimo wyższych kosztów operacyjnych notowanych w Hiszpanii, gdyż instytucje bankowe dzięki swojej sile rynkowej były w stanie utrzymywać dość znaczne różnice między oprocentowaniem kredytów a depozytów. Fakt, że usługi dostarczone w tej samej ilości i jakości są wytwarzane z poniesieniem wyższych kosztów może mieć różne interpretacje: może implikować względną nieefektywność hiszpańskiego systemu bankowego, ale tłumaczony może być także wyższą jakością usług (mierzonych dostępnością oddziałów) oferowanych przez sektor bankowy w Hiszpanii[91].

Trudna sytuacja banków prywatnych nie zagroziła ich przewadze nad pozostałymi instytucjami na rynku bankowym – ich udział w aktywach całkowitych sektora bankowego oscylował wokół 60% (patrz wykres 10). Wartości indeksów Herfindahla[92] sugerują nieznaczną koncentrację w segmencie kas oszczędnościowych (wartość bliska 4) oraz zdecydowanie wyższą sięgającą 10 dla grup bankowych. Łączna kalkulacja[93] współczynnika Herfindahla dla sektora bankowego w Hiszpanii prowadzi do ustalenia jego wartości w przedziale od 4,1 do 4,6 dla rynku depozytowego i od 4,0 do 4,75 dla rynku kredytowego; na tej podstawie można uznać hiszpański sektor bankowy jako nie poddany silnej koncentracji w latach 1981–86 (patrz wykres 11). W ramach segmentu banków wyróżnić można jednak tradycyjnie wiodącą grupę 7 instytucji (Siedem Sióstr), które łącznie pokrywały ponad 50% zapotrzebowania na usługi realizowane przez banki prywatne.

[91] S. Carbo, op.cit., s. 8.
[92] Indeks Herfindahla obliczany jest jako odwrotność sumy kwadratów udziałów podmiotów w rynku. Jego wartość wzrasta wraz ze wzrostem koncentracji na rynku; dla monopolu indeks ten przyjąłby wartość 1. Użyteczność indeksu Herfindahla wynika z faktu, że wychwytuje on zmiany koncentracji wynikające zarówno ze zmiany podmiotów na rynku, jak i związane ze zmieniającymi się wielkościami udziałów istniejących podmiotów.
[93] X. Vives, J. Gual, op.cit., s. 144–158 (patrz wykres 12).

Wykres 10 Rozkład aktywów systemu bankowego w latach 1976–1986 (w %)



Źródło: J. Canals, Universal..., s. 210.

2.3.6. Otoczenie konkurencyjne sektora

Sytuacja rynku kapitałowego w całym okresie 1974–1986 nie stwarzała zbyt zachęcającego obrazu. Wydany w 1978 r. raport Sardá[94] ujawniał poważną zapaść rynku kapitałowego: finansowanie się przedsiębiorstw tą drogą zmalało do 18% w skumulowanej strukturze bilansu sektora przedsiębiorstw w 1976 r. (w 1966 r. wynosiło blisko 30%), a stanowiące jego istotną część skarbowe papiery dłużne praktycznie znikły z obrotu (były one oferowane na rynku pierwotnym poprzez sieć oddziałów banków i kas oszczędnościowych, rynek wtórny wówczas nie istniał).

Raport Sardá wskazywał na liczne niedomagania rynku kapitałowego: niską płynność, niedorozwój instytucji wspólnego inwestowania, brak zaufania ze strony oszczędzających. Postulowane przez autorów dokumentu reformy[95] nie zostały jednak zrealizowane przez władze w warunkach nasilającego się kryzysu bankowego i przekonaniu o potrzebie stabilizacji systemu finansowego.

Rynek weksli przedsiębiorstw zaczął funkcjonować na początku lat 80. – do 1977 r. stopy procentowania tych papierów poddane były kontroli administracyjnej. Instrumenty te były emitowane przy wsparciu banków (tzw. system *back-up*), choć pojawiały się także emisje realizowane samodzielnie przez wielkie przedsiębiorstwa. Mechanizm finansowania w oparciu o weksle przedsiębiorstw miał postać następującą: emitent porozumiewał się z instytucją bankową, która przyznawała mu kredyt średnio- lub długoterminowy, zwykle o charakterze konsorcjalnym i zmiennym oprocentowaniu.

Kredyt ten był wykorzystywany do zabezpieczenia emisji i miał gwarantować płynność wykupu weksli w przypadku braku dostatecznych środków płynnych w kasie emitenta – nie odpowiadały

Tabela 13 Struktura finansowa przedsiębiorstw niefinansowych w latach 1983–1986 (w % pasywów)

	1983	1984	1985	1986
Kapitał własny	31,5	33,9	35,2	39,1
Dług długoterminowy	19,4	18,0	16,9	14,6
z tego wobec instytucji kredytowych	13,1	11,5	10,3	8,3
Dług krótkoterminowy	48,5	46,9	46,4	44,8
z tego wobec instytucji kredytowych	20,6	19,7	16,6	14,7
Rezerwy	0,7	1,1	1,5	1,4
Dług wobec instytucji kredytowych	33,7	31,2	26,9	23,0

Źródło: J. Canals, Universal..., s. 228.

[94] R. Tamames, op.cit., s. 208–209.
[95] System zachęt dla firm zainteresowanych wejściem na giełdę, uprzywilejowanie papierów o stałym oprocentowaniu, promowanie rynków wtórnych, optymalizacja działalności giełd, modyfikacja systemu podatkowego, sprzyjanie inwestowaniu zbiorowemu, uporządkowanie wymogów informacyjnych.

zaś instytucje bankowe za trudności majątkowe firm-emitentów. Banki zaangażowane były też w plasowanie instrumentów (bezpośrednio lub rzadziej na rynku giełdowym). Niekiedy, w zależności od tego czy wyższe było oprocentowanie kredytu bankowego czy aktualna stopa dyskontowa weksli, przedsiębiorstwa decydowały się na konwersje długu bankowego w tradycyjny kredyt. Niemniej jednak rozwój tej nowej formy finansowania działalności wielkich, cieszących się zaufaniem przedsiębiorstw, oznaczał istotne obniżenie przychodów odsetkowych dla banków (patrz tabela 13).

Operacje leasingowe również zyskiwały popularność jako alternatywne źródło finansowania zakupów inwestycyjnych przedsiębiorstw – o ile w roku 1982 działało 25 przedsiębiorstw oferujących takie usługi, wartość zaś wszystkich podpisanych umów leasingowych wynosiła 140 mld peset, to już w 1985 r. liczba firm leasingowych wzrasta do 54, a wartość umów sięga 440 mld peset[96].

W roku 1978 pojawiły się tzw. towarzystwa gwarancji wzajemnych (hiszp. *sociedades de garantía recíproca)* stawiające sobie za cel:

- bezpośrednie gwarantowanie kredytów przyznawanych małym i średnim firmom;
- aktywizację kredytów i pomoc w uzyskiwaniu oprocentowania zbliżonego do rynkowego;
- gromadzenie i wymianę informacji o możliwościach finansowania;
- występowanie w roli wspólnika w wielu przedsięwzięciach gospodarczych.

Działalność tych podmiotów, opartych na wzorach niemieckich i francuskich, w okresie 1978–1983 cieszyła się dużym zainteresowaniem ze strony drobnych przedsiębiorców. W następnych latach jednak, na skutek utrzymującej się dekoniunktury i braku definitywnego zaangażowania ze strony państwa, wiele z nich upadło (znikło 11 z 42 towarzystw).

2.3.7. Stabilność sektora bankowego

W latach 1978–1983 system bankowy Hiszpanii przeszedł poważny kryzys. W tym okresie 51 banków prywatnych (46% spośród ogólnej liczby istniejących w 1978 r. i reprezentujących 27% środków obcych) zostało zakwalifikowanych jako zagrożone bankructwem. Za punkt kulminacyjny kryzysu uznać można lata 1982 i 1983, kiedy zbankrutowało odpowiednio 12 i 21 banków (w roku 1983 dotyczyło to zasadniczo banków skupionych w grupie Rumasa – 20 jednostek). Efekty kryzysu ujawniały się w przypadku pięciu banków jeszcze w 1985 r.

Za główne przyczyny kryzysu uznaje się:

- negatywne skutki gwałtownych wzrostów cen ropy naftowej dla sektora przemysłowego – silnie powiązanego z bankami (za pośrednictwem kredytów i utrzymywanych udziałów);
- niewłaściwie sprawowany zarząd (skłonność do obejmowania nadmiernego i niezdywersyfikowanego ryzyka przez instytucje znajdujące się w trudnościach) oraz powtarzające się przypadki nadużyć i oszustw;
- brak dostatecznego nadzoru ze strony Banku Hiszpanii nad postępowaniem banków mających trudności.

Podczas kryzysu Fundusz Gwarancji Depozytów (patrz także punkt 2.2.4.2) dokonywał wypłat z tytułu ubezpieczenia depozytów tylko dla klientów 2 banków, w 27 pozostałych przypadkach, w które był zaangażowany, doprowadzał do naprawy sytuacji w zagrożonym banku (dokapitalizowanie, pokrycie strat, udzielenie kredytów) lub/i do jego przejęcia przez inne podmioty bankowe.

W przypadku bankowej grupy kapitałowej Rumasa[97], na podstawie rozporządzenia[98] i z uwagi na „użyteczność publiczną i interes społeczny"[99] dochodzi do wywłaszczenia akcjonariu-

[96] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 372.
[97] Rumasa rosła od 1962 r. poprzez wykup małych banków lokalnych, banków znajdujących się w trudnościach finansowych i wreszcie liczącego się na rynku Banco Atlántico.
[98] Real Decreto 2/1983 z 23.02.1983 r.
[99] Por. J. Velarde, J. L. García Delgado, A. Pedreño *El sistema financiero de la economía española. Once Estudios* Economistas Libros, Madryt 1989, s. 48.

szy, które następuje po długotrwałym uchylaniu się kierownictwa od ujawnienia sytuacji banku. Po zbadaniu kondycji grupy ujawniono jej niewypłacalność. Ryzyko kredytowe było silnie skoncentrowane w ramach samej grupy (73% udzielonych kredytów), stwierdzono wykazywanie znacznej liczby fikcyjnych przedsiębiorstw i wzajemnie udzielanych kredytów, a także poważne braki w sprawozdawczości finansowej. W chwili wywłaszczenia (nacjonalizacji) w 1983 r. Rumasa wykazywała ujemny kapitał w wysokości 21 mld peset (równowartość 146,4 miliona dolarów).

Zarząd nad upadłym holdingiem powierzono rządowemu Departamentowi Skarbu, który realizować zaczął dwudzielną strategię: po pierwsze, objął faktyczną kontrolę nad wszystkimi spółkami grupy, po drugie opracował plan jak najszybszej ich sprzedaży.

Holding Rumasa podzielono na następujące podgrupy: 1) dwa duże przedsiębiorstwa niefinansowe; 2) średnie i małe przedsiębiorstwa niefinansowe; 3) podmioty bankowe.

Przeprowadzono audyt zewnętrzny wszystkich spółek i kierowano nimi w sposób zachowawczy, unikając kontrowersyjnych decyzji. Bankowi First Boston powierzono sprzedaż największych przedsiębiorstw; był on też doradcą rządu w sprawie sprzedaży mniejszych podmiotów. Zarządzanie i sprzedaż podmiotów bankowych należało do FGD, który występował jako wyłączny właściciel.

W rezultacie przedsiębiorstwa niefinansowe sprzedano dość szybko (rząd przejął taką część ich długów, by uczynić je wypłacalnymi). Największy bank holdingu sprzedano zagranicznemu konsorcjum, a dwa kolejne (według rozmiaru) krajowym inwestorom. Pozostałe 17 banków rozdzielono i sprzedano siedmiu największym bankom prywatnym. Sektor bankowy odegrał istotną rolę w tej operacji ratunkowej nie tylko poprzez wykup bankrutujących jednostek, ale także przez objęcie części strat finansowych związanych z upadkiem holdingu. 12 banków zakupiło nisko oprocentowane 12-letnie obligacje rządowe i otworzyło oprocentowane na 13,5% depozyty dla wkładów powierzonych przez banki Rumasy. Wspomniana emisja obligacji stanowiła główne źródło finansowania udzielonej przez rząd, nieoprocentowanej pożyczki w wysokości 400 mld peset (2,5 miliarda dolarów) na rzecz holdingu Rumasa. Pożyczka ta została przetransferowana do banków Rumasy jako spłata kredytów udzielonych przez nie innym podmiotom Rumasy. Dodatkowo Bank Hiszpanii udzielił bankom Rumasy (przed ich sprzedażą) kredytów w wysokości 400 mld peset oprocentowanych 8% rocznie. Banki Rumasy mogły wykorzystać zatem 5,5% marżę między kosztem środków, jakie uzyskiwały od banku centralnego, a odsetkami, jakie wypłacały im inne banki. Po 12 latach rząd zobowiązany był do wykupu obligacji od 12 banków, te z kolei zwróciłyby kapitał z amortyzowanymi odsetkami byłym bankom Rumasy, a te instytucje zwróciłyby własny dług wobec Banku Hiszpanii.

Koszt, jaki poniósł rząd w programie naprawczym Rumasy, obejmował zatem odsetki od 12-letnich obligacji, pomniejszone o tę część kredytu (400 mld peset), którą spłaciły spółki holdingu Rumasy. Dodatkowo rząd gwarantował koszt finansowy pożyczek udzielonych przez bank centralny bankom Rumasy w zakresie wykraczającym poza koszt standardowej pożyczki Banku Hiszpanii na zabezpieczenie wycofywania depozytów przez zagrożone jednostki. Koszt banków prywatnych obejmował 4-procentową różnice między oprocentowaniem przyjmowanych depozytów (13,5%) a wynagrodzeniem z tytułu utrzymywania obligacji rządowych.

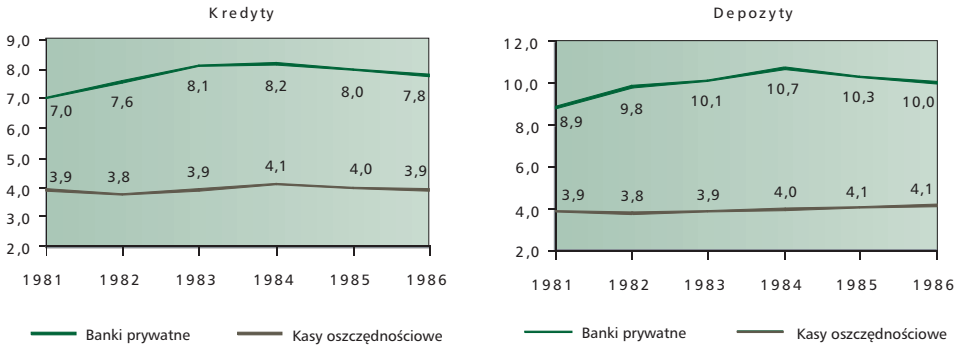
Koszt kryzysu w odniesieniu do naprawy innych banków był, zgodnie z ideą FGD, dzielony pomiędzy Bank Hiszpanii i banki prywatne. Jednak w 1984 r. okazało się, że wnoszone przez banki składki (sięgające 0,5 mld dolarów) były niewystarczające. Bank Hiszpanii udzielił Funduszowi pożyczki w wysokości 2,9 mld dolarów (oprocentowanej 7,25% rocznie).

W efekcie wzrosły także koszty usług bankowych (droższe kredyty, tańsze depozyty), ciężary podatkowe i „podatek inflacyjny" związany z udzielaniem kredytu przez Bank Hiszpanii Funduszowi Gwarancji Depozytów.

García szacuje, że koszt publiczny kryzysu (poniesiony przez rząd i Bank Hiszpanii) wyniósł, zakładając niezmienną wartość pieniądza w 1985 r., 1,2 biliona peset (7,15 mld dolarów), a koszt prywatny – 365 mld peset (2,15 mld dolarów)[100].

[100] J. Velarde, A. García, A. Pedreño, op.cit., s. 50–53.

Wykres 11 Indeksy Herfindahla dla banków i kas oszczędnościowych w latach 1981–1986



Źródło: X. Vives, J. Gual, op.cit., s. 144–158.

Do skutków kryzysu zalicza się przede wszystkim wzrost koncentracji na rynku bankowym (patrz wzrost wskaźnika Herfindahla w latach 1981–84 na wykresie 11), spowolnienie procesu liberalizacji i przeniesienie uwagi władz na stabilność i wypłacalność systemu[101]. Istotne jest też podkreślenie, że kryzys dotknął w zasadniczej mierze banki prywatne i kasy spółdzielcze. Wśród tych pierwszych problemy ujawniły się głównie w sytuacji zaangażowania w udziały dużych, niepłynnych i bankrutujących przedsiębiorstw; niejednokrotnie problemy banku były pochodną niewłaściwego czy wręcz przestępczego postępowania zarządów.

Dla kas spółdzielczych czynnikiem zwiększającym groźbę bankructwa okazała się okoliczność związana z ich specyfiką: jako instytucje dostarczające usługi finansowe wybranym grupom zawodowym czy podmiotom wywodzącym się z określonego sektora (np. kasy rolne) w sposób nieunikniony ponosiły one ryzyko bardziej skoncentrowane. Niemniej jednak, biorąc pod uwagę rolę kas spółdzielczych w całości systemu bankowego (przeciętnie 3% aktywów), ich sytuacja nie była istotna w tym stopniu co banków prywatnych.

Działalność ustanowionych w latach 1977–1982 Funduszy Gwarancji Depozytów pozostawała w zależności od kondycji danego segmentu: o ile w przypadku FGD dla banków prywatnych i dla kas spółdzielczych miały miejsce postępowania sanacyjne, zbycie lub likwidacja jednostek, o tyle w przypadku FGD dla kas oszczędnościowych aktywność mogła ograniczyć się do kontroli i nadzoru oznaczonych kas lub udzielenia przejściowego wsparcia finansowego dla niektórych z nich.

2.3.8. Porównania międzynarodowe

Odniesienie sytuacji hiszpańskiego sektora bankowego do tej, w jakiej znajdowały się instytucje bankowe wybranych krajów, zostało przeprowadzone w ramach trzech zagadnień: rozmiaru, stabilności i efektywności.

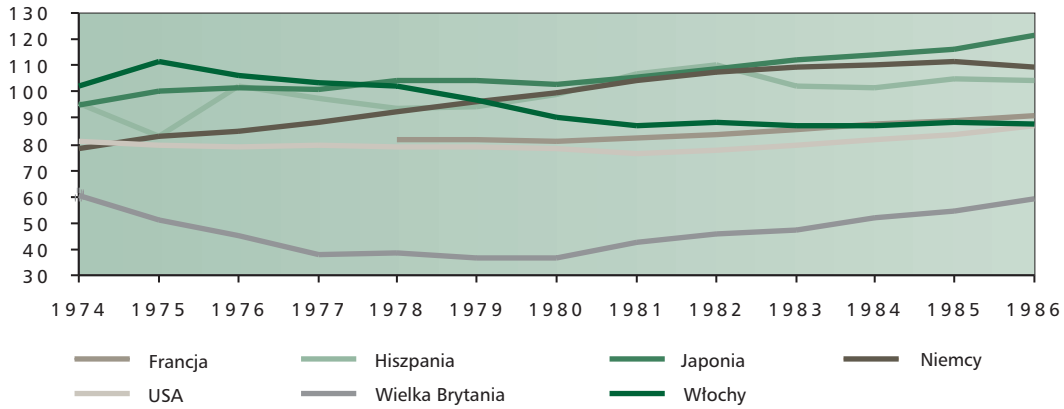
2.3.8.1. Rozmiar

Kluczowa rola hiszpańskiego systemu bankowego w finansowaniu gospodarki w latach 1974–86 plasuje go na relatywnie silniejszej pozycji w porównaniach międzynarodowych (patrz wykres 12). Utrzymująca się dla Hiszpanii na poziomie 85–95% wartość stosunku kredytów krajowych udzielonych przez system bankowy (uwzględniający w tym przypadku także bank centralny) do PKB ustępuje tylko rozbudowanemu systemowi japońskiemu.

Można także zauważyć trend wzrostowy w sumie udzielonych kredytów (zakłócony kryzysem lat 1978–83) co interpretować należy jako ekspansję sektora bankowego w gospodarce. Wartości

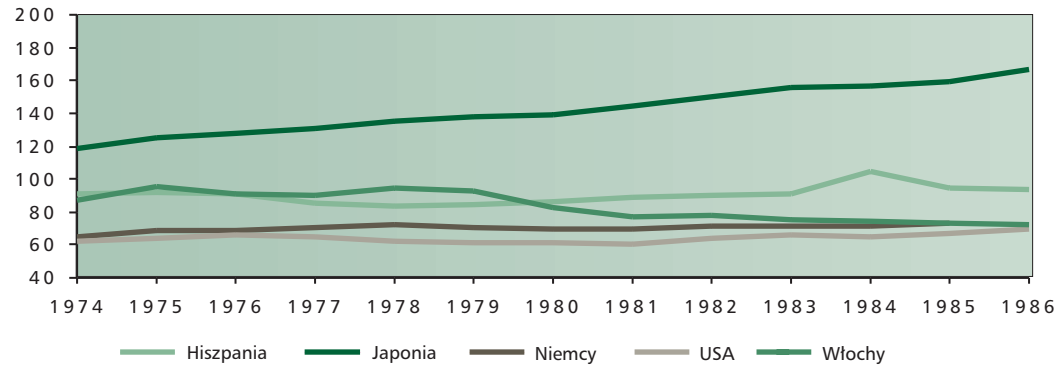
[101] J. Gual, X. Vives, op.cit., s. 41.

Wykres 12 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1974–1986 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

Wykres 13 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1974–1986 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

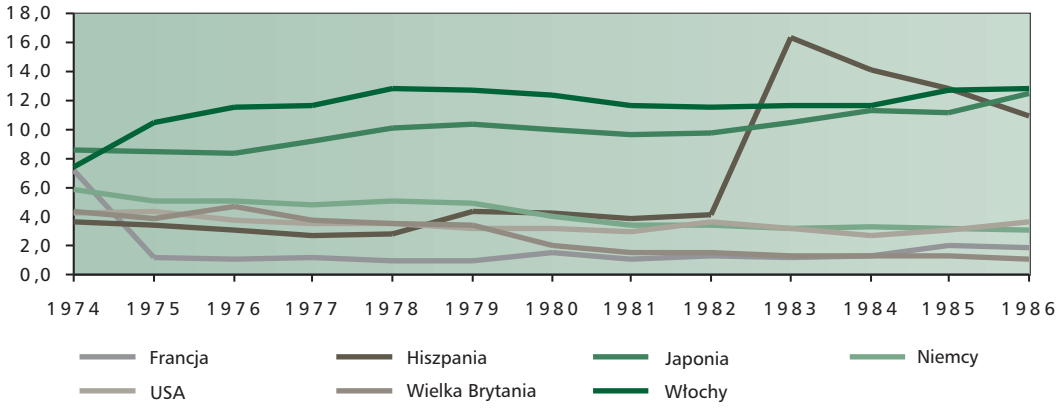
dla innych uwzględnionych w tym porównaniu państw (RFN, USA, Włochy) wahają się w przedziale 60–80% (z wyjątkiem Włoch w latach 1974–80); jako uzasadnienie takiego stanu rzeczy można uznać wzrost popularności alternatywnych do rachunków bankowych form oszczędzania (rozwój rynku kapitałowego).

Wykres 13 prezentuje stosunek pasywów płynnych (zbliżonych w swej konstrukcji do M3) sektora bankowego do PKB. Hiszpania w tym porównaniu zajmuje pozycję zbliżoną do Japonii i RFN, a więc krajów, w których wykształciły się systemy bankowo zorientowane. Tradycyjnie niżej plasują się systemy anglosaskie (USA – w przybliżeniu 80%, Wielka Brytania – 40–60%).

2.3.8.2. Bezpieczeństwo

Zestawienie wartości wskaźnika odnoszącego wielkość rezerw płynnych systemu bankowego do jego aktywów przeprowadzone dla grupy krajów w latach 1974–86 (wykres 14) prowadzi do następujących spostrzeżeń: 1) dla Francji, Niemiec, USA i Wielkiej Brytanii wartość wskaźnika waha się w granicach 1–6%, 2) dla Włoch i Japonii wskaźnik przyjmuje wartość powyżej 10%, 3) w 1983 r. dla Hiszpanii obserwuje się gwałtowny wzrost z 4% w 1982 r. do 16% w 1983 r.

Wykres 14 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1974–1986 (w %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

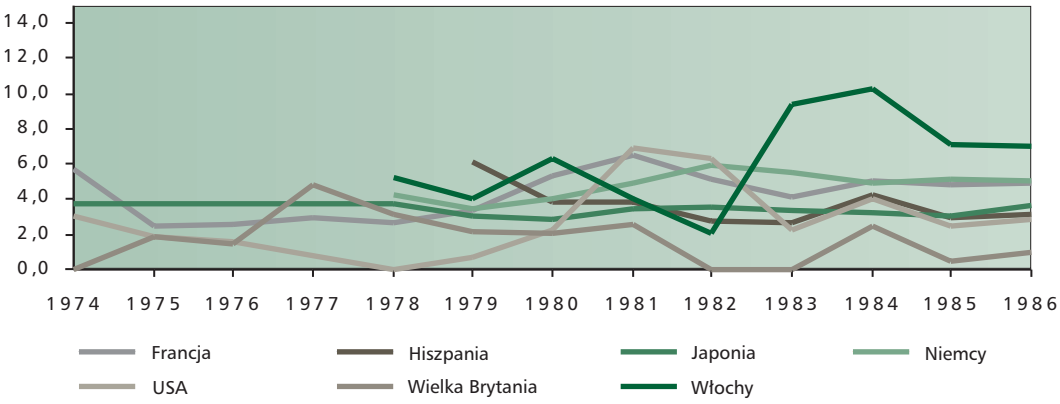
Tak istotny wzrost wartości wskaźnika w przypadku Hiszpanii ma dwojakie uzasadnienie: po pierwsze, wobec kryzysu bankowego w 1983 nastąpiło podniesienie współczynnika kasowego do 18% pasywów zaliczanych; po drugie, w sposób istotny na wzroście zaważyło rozszerzenie grupy podmiotów zaliczanych do systemu bankowego o kasy spółdzielcze i pośredników rynku pieniężnego.

2.3.8.3. Efektywność

Dane przedstawione na wykresie 15 prezentują różnice w oprocentowaniu kredytów i depozytów w latach 1974–1986. W przypadku Hiszpanii uwolnienie oprocentowania kredytów i oprocentowania depozytów uwzględnianych w międzynarodowych statystykach nastąpiło w latach 1977–1979. Od tego okresu obserwuje się spadek i stabilizację wspomnianej różnicy na poziomie 3%, co odpowiada przeciętnemu poziomowi dla analizowanych krajów.

Trzeba jednak pamiętać, że oprocentowania depozytów brane pod uwagę w przypadku Hiszpanii (tj. oprocentowanie bankowe depozytów 6- i 12-miesięcznych) nie stanowiło podstawowego źródła pozyskiwania środków przez instytucje bankowe. Opierały się one w swej działalności głównie na środkach zgromadzonych na rachunkach oszczędnościowo-rozliczeniowych, których oprocentowanie pozostawało administracyjnie ustalone na zaniżonym poziomie.

Wykres 15 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1974–1986 (w %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

3
Lata 1986–1993. Procesy dostosowawcze w ramach Wspólnot Europejskich

3.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna

3.1.1. Przystąpienie do Wspólnot Europejskich

Hiszpania stała się oficjalnie członkiem Wspólnot Europejskich 1 stycznia 1986 r. Wola uczestnictwa w procesie integracji europejskiej była ujawniona już w 1962 r. wraz z formalnym wnioskiem o członkostwo, lecz z uwagi na pozostawanie u władzy generała Franco proces negocjacji przedakcesyjnych nie został rozpoczęty aż do lutego 1979. Należy zauważyć, że wstąpienie do struktur europejskich nie było w sposób zasadniczy kwestionowane prze żadną z sił politycznych, cieszyło się także szerokim poparciem społecznym. Ujawnione w trakcie negocjacji trudności i zagrożenia, z jakim spotkać się miały w nowych warunkach przedsiębiorstwa i administracja, traktowano jako nieuchronną konsekwencję modernizacji gospodarczej kraju. Jak zauważa Tamames[102], Hiszpania, powiązana ze Wspólnotami umową o preferencyjnym traktowaniu i kierująca do krajów EWG ponad 45% wartości swojego eksportu w latach 1973–1984 (z wyjątkiem 1982 r. – 43%), była w europejski mechanizm gospodarczy już w pewnym sensie włączona. Wspomniana umowa wyraźnie sprzyjała rozwojowi hiszpańskiego eksportu, pozwalając poprzez uelastycznienie ograniczeń na łatwiejszy zbyt hiszpańskich towarów, które nie znajdowały nabywców na objętym recesją rynku krajowym.

Traktat akcesyjny podpisał ze strony Hiszpanii socjalistyczny rząd Felipe Gonzáleza, który upatrywał zresztą w ostatecznym sukcesie negocjacji szansy na kolejne zwycięstwo wyborcze; niektórzy komentatorzy tym właśnie tłumaczą pewną uległość strony hiszpańskiej w obszarach potencjalnie konfliktowych polityki przemysłowej i rolnej.

W obszarze swobodnego przepływu kapitału ustalono przyjęcie 3-letniego okresu przejściowego na nabywanie notowanych papierów wartościowych emitentów pochodzących z EWG przez podmioty hiszpańskie (za wyjątkiem papierów wyraźnie uwolnionych z takich ograniczeń), oraz 5-letni okres przejściowy liberalizacji nabywania przez podmioty hiszpańskie nieruchomości w krajach EWG.

Prawo rozpoczęcia działalności na terenie Hiszpanii dla podmiotów obcych przyznano od dnia wstąpienia do EWG. Wyjątkiem była działalność bankowa, w przypadku której zadecydowano o 7-letnim okresie przejściowym, w trakcie którego miały obowiązywać istniejące ograniczenia w zakresie otwierania nowych oddziałów, tworzenia podmiotów podporządkowanych i struktury pasywów. Okresy przejściowe wprowadzono też w przypadku działalności ubezpieczeniowej.

Traktat akcesyjny przewidywał możliwość przystąpienia Hiszpanii do Europejskiego Systemu Walutowego w momencie pierwszej rewizji koszyka walut. Wraz z uczestnictwem dopuszczano uczestnictwo w mechanizmach wsparcia finansowego (średnio- i krótkoterminowego) w ramach wyznaczonych limitów (m.in. Hiszpania może pożyczyć do 725 milionów ECU i udostępnić do 1,45 miliarda ECU w ramach mechanizmu krótkoterminowego).

[102] R. Tamames, op.cit., s. 250.

3.1.2. Okres sprzyjającej koniunktury gospodarczej 1986–1990

Lata 1986–1990 okazały się sprzyjające dla wzrostu gospodarczego Hiszpanii. Przypisywane członkostwu w EWG (głównie poprzez napływ inwestycji zagranicznych oraz uruchomienie licznych programów pomocowych i restrukturyzacyjnych finansowanych ze środków unijnych) ożywienie gospodarcze przyniosło średnią stopę wzrostu PKB w latach 1986–1989 na poziomie 4,8%, a od 1988 r. także stopniową poprawę na rynku pracy (m.in. spadek bezrobocia z 20,5% w 1987 r. do 16,3% w 1990 r.). W świetle tych danych jedynym dysonansem okazywał się poziom inflacji wynoszącej 8,8% w 1986 r. Rząd identyfikował wzrost wynagrodzeń (przekraczający przyrosty produktywności) jako podstawowe źródło wzrostu cen.

3.1.3. Kryzys poparcia związków zawodowych

Narzędziem towarzyszącym antyinflacyjnej polityce banku centralnego, jakim się posługiwał się rząd, były negocjacje wzrostu płac, przeprowadzane okresowo z największymi centralami związkowymi. Zwyczaj ten wywodził się od historycznego porozumienia z 1977 r. – Paktu z Moncloa i związanych z nim spotkań największych związków zawodowych, socjalistycznej Unii Generalnej Pracowników (hiszp. *Unión General de Trabajadores, UGT*) i komunistycznych Komisji Robotniczych (hiszp. *Comisiones Obreras, CC.OO.),* pracodawców i przedstawicieli rządu. Pomimo różnych rodzajów porozumień, jakie osiągano, sama formuła pozostawała niezmienna: rząd dążył do ograniczania wzrostu wynagrodzeń za cenę ustępstw w dziedzinie określonych płatności transferowych czy innych wydatków publicznych.

W roku 1986 nie udało się jednak, po raz pierwszy, uzgodnić górnej granicy wzrostu wynagrodzeń. Przede wszystkim było to podyktowane znacznymi rozbieżnościami pomiędzy oboma partnerami negocjacyjnymi (rządem i UGT) co do treści porozumienia, a poza tym dość zróżnicowanym zapleczem politycznym obu stron. Pozycja UGT była osłabiona wskutek ugodowej postawy w poprzedniej rundzie negocjacyjnej z 1984 r., natomiast rząd, biorąc pod uwagę słabnący potencjał związkowców w walce o podwyżki, był gotowy odejść bez porozumienia[103]. Tym samym w roku 1986 do wiążących uzgodnień nie doszło. Dwa lata później, kiedy rząd dążył do wyznaczenia stopy wzrostu wynagrodzeń w oparciu o własne przewidywania poziomu inflacji (3%), związkowcy ostro zaprotestowali, wskazując na nierealność takich założeń. W rzeczywistości inflacja sięgnęła poziomu dwukrotnie wyższego od zakładanego przez rząd. Ten fakt a także inne zjawiska (niedotrzymywanie umów przez rząd w zakresie świadczeń dla bezrobotnych, niedotrzymywanie umów płacowych przez pracodawców) doprowadziły do połączonego sprzeciwu ruchu związkowego i strajku generalnego w grudniu 1988 r. Rząd nie poddał się presji związków, ale zignorował jednocześnie fakt, że rok później, w 1989 r., związki uzyskały w negocjacjach z pracodawcami prywatnymi istotne ustępstwa w dziedzinie wzrostu płac. W rezultacie został zaskoczony przez kolejny wzrost inflacji (z 4,76% w 1988 r., do 6,89% w 1989 r.). W 1992 r. wprowadzono plan mający przygotować Hiszpanię do wprowadzenia postanowień Traktatu z Maastricht; w ramach którego wbrew woli związków podwojono konieczny okres na uzyskanie praw do świadczeń socjalnych przez bezrobotnych i zmniejszono przewidziane dla nich świadczenia.

Prowadzona przez socjalistów polityka przemysłowa, koncentrowała się na modernizacji i dokapitalizowaniu tego działu gospodarki. Władze zakładały, że pożądaną drogą do tego celu będzie poszukiwanie zagranicznych inwestorów[104]. Od 1986 r. podwyższona członkostwem w EWG wiarygodność Hiszpanii przyniosła istotny wzrost inwestycji zagranicznych. Niedowartościowane przedsiębiorstwa przemysłowe w szybkim tempie zdobywały zagranicznych właścicieli (udział przedsiębiorstw z obcym właścicielem wzrósł z 17% w 1985 r. do 31,5% w 1990 r.). Po reformie rynku kapitałowego stało się ponadto możliwe obejmowanie znacznych pakietów podupadających spółek giełdowych. Należy też wspomnieć o polityce silnej pesety, uzasadnianej możliwością modernizacji wyposażenia technicznego (pochodzącego głównie z importu) przez przedsiębiorstwa

[103] Taki pogląd mógł być uzasadniony doświadczeniem z 1984, kiedy przewidziany w umowach pułap podwyżek nie został osiągnięty.
[104] O odmiennym podejściu do sektora bankowego mówi się w dalszej części tego rozdziału.

przemysłowe po zaniżonym koszcie, a także brakiem woli do utrzymywania sytuacji, w których jednostki gospodarcze produkujące na eksport działałyby w korzystnych, lecz długofalowo osłabiających ich konkurencyjność warunkach[105].

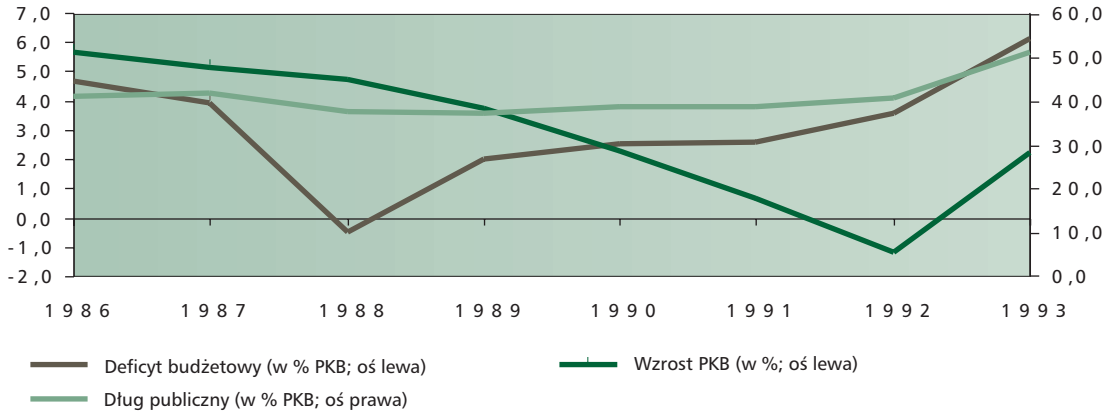
3.1.4. Polityka pieniężna

Koncentrując się w tym miejscu na działalności Banku Hiszpanii, należy rozpocząć od stwierdzenia szczególnie silnej relacji między urzędnikami banku centralnego a decydentami resortów związanych z gospodarką (patrz liczne przykłady podawane przez S. Pérez[106]). Związek ten objawiał się nie tylko faktami wcześniejszej współpracy w ramach struktur Banku Hiszpanii, ale także późniejszej zgodności w interpretowaniu zjawisk gospodarczych i realizowaniu polityki gospodarczej. Ekonomiści rządowi podejmowali działania zapobiegające wzrostowi wynagrodzeń, przyjmując argument banku o ich inflacjogennym charakterze. Trzeba jednak podkreślić, że było to narzędzie pomocnicze w stosunku do polityki wysokich stóp procentowych, traktowanej jako zasadniczy instrument w walce ze wzrostem cen. Należąca do kompetencji Banku Hiszpanii[107] polityka pieniężna koncentrowała się na ograniczaniu podaży pieniądza ocenianej w oparciu o ustalone agregaty (m.in. ALP). Po wejściu do struktur europejskich stało się to o tyle trudne, że napływ zagranicznego kapitału inwestycyjnego, a później spekulacyjnego prowadził, poza zjawiskami na rynku walutowym, do faktycznego wzrostu podaży pieniądza, co przy obowiązujących celach polityki pieniężnej (średnioterminowo – ALP) wymuszało interwencję w postaci podwyższenia stóp procentowych.

Sytuacja ta jeszcze bardziej zaostrzyła się po wejściu Hiszpanii w czerwcu 1989 r. do Europejskiego Systemu Walutowego. Mechanizm w nim obowiązujący ograniczał fluktuacje kursów wzajemnych dla walut państw uczestniczących do oznaczonego przedziału zmienności wokół ustalonych kursów *stałych*. W sytuacji zagrożenia, gdy kurs waluty jednego z państw wyszedł poza dopuszczalny przedział, władze monetarne tego państwa winny podjąć środki zaradcze w postaci interwencji na rynku walutowym, bądź dostosowania stóp procentowych.

Jak zauważa się, nie było to jedyne źródło presji inflacyjnej: wobec wysokich rynkowych stóp procentowych aktywność inwestycyjna koncentrowała się na tych sektorach, gdzie istniała możliwość przeniesienia kosztów na odbiorcę (a więc raczej na klienta indywidualnego niż odbiorców zagranicznych) oraz tam, gdzie pozycja niewydajnych firm była niezagrożona przez zagraniczną konkurencję[108]. Do największych pożyczkobiorców okresu 1986–93 zalicza się

Wykres 16 Dług hiszpańskiego sektora publicznego w latach 1986–1993



Źródło: International Financial Statistics Yearbook 2001, ***MFW, Nowy Jork 2001.***

[105] Pogląd taki wyraził hiszpański wiceminister finansów w wywiadzie dla „Financial Times". Por. S. Pérez, op.cit., s. 179.
[106] S. Pérez, op.cit., s. 138.
[107] Trzeba jednocześnie przypomnieć, że Bank Hiszpanii był nadal związany kierunkami polityki gospodarczej rządu. Por. L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 73.
[108] S. Pérez, op.cit., s. 176.

przedsiębiorstwa energetyczne, telekomunikację i sektor usług komunalnych. Wysoką cenę kredytu akceptowali klienci indywidualni. Istotnym dłużnikiem tego okresu był też budżet, jednak po ograniczeniu deficytu w latach 1986–88 trudno jest stawiać zarzut nadmiernej ekspansji fiskalnej.

Sytuacja, w której z jednej strony władze monetarne miały strzec stabilnego poziomu cen, a z drugiej dbać o względnie stały kurs walutowy, była dla Hiszpanii wyjątkowo kłopotliwa. Walka ze wzrostem cen prowadziła do podnoszenia stóp procentowych, które przyciągały zagraniczny kapitał pożyczkowy[109], mógł on przecież liczyć na względnie stały kurs wymiany w przypadku decyzji o wycofaniu się z inwestycji. Z kolei implikacje na rynku walutowym, gdzie peseta należała do najsilniejszych walut, wywoływały wezwania ze strony innych uczestników EMS do obniżenia oprocentowania przez Bank Hiszpanii, gdyż brak takiej decyzji wykluczał redukcję stóp procentowych w kraju zainteresowanym lub wręcz narzucał ich wzrost.

Dla ograniczenia niekorzystnych następstw spirali spekulacyjnej, początkowo zwalczanych wzrostem stóp procentowych, w 1989 r. zadecydowano o wprowadzeniu bezprecedensowych ograniczeń w napływie kapitału (m.in. 30-procentowy depozyt na pożyczkach zaciągniętych przez firmy hiszpańskie i 25-procentowy podatek od dochodów osiąganych przez podmioty zagraniczne z tytułu nabycia hiszpańskiego długu publicznego).

Od 1992 r. obserwuje się powrót do M3 jako do celu średniookresowego, głównie dla celów uzgadniania wspólnotowej polityki pieniężnej.

3.1.5. Polityka kursu walutowego

Jedną z bezpośrednich konsekwencji przystąpienia Hiszpanii do EWG stało się istotne pogorszenie bilansu handlowego i bilansu obrotów bieżących w pierwszych latach członkostwa (patrz tabela 14).

Sytuacja, w której wysoki poziom krajowych stóp procentowych, przy zniesieniu od 1986 r. ograniczeń w przepływie kapitału, powodował aprecjację waluty, skutkowała podrożeniem eksportu i spadkiem jego konkurencyjności. Inną konsekwencją wysokich stóp procentowych była większa konkurencyjność podmiotów zagranicznych finansujących się poza Hiszpanią. Niższe koszty finansowe pozwalały na zaproponowanie atrakcyjniejszych cen w tych sektorach, gdzie ich dostęp został zliberalizowany.

Tabela 14 Warunki równowagi zewnętrznej gospodarki hiszpańskiej w latach 1986–1993

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Deficyt obrotów bieżących								
w mln dolarów	3914	-263	-3795	-10924	-18009	-19798	-21537	-5804
w % PKB	1,6	-0,1	-1,1	-2,7	-3,5	-3,5	-4,2	-1,4
Deficyt handlowy								
w mln dolarów	-7197	-13742	-18703	-25406	-29158	-30335	-30446	-14999
w % PKB	-2,9	-4,1	-5,3	-6,2	-5,6	-5,3	-5,9	-3,5
Inwestycje zagraniczne								
bezpośrednie (mln dolarów)	3451	4571	7021	8428	13984	12493	13276	9681
Inwestycje zagraniczne								
portfelowe (mln dolarów):								
Akcje	1682	3434	2100	6387	4309	2772	3648	6600
Papiery dłużne	15	336	327	1768	6073	19745	8450	48714
Kurs pesety do dolara USA								
na koniec roku	132,4	109,0	113,5	109,7	96,3	96,7	114,6	142,2
Średnia roczna	140,1	123,5	116,5	118,4	101,9	103,9	102,4	127,3

Źródło: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

[109] Przy względnie stałym parytecie wymiany różnica w oprocentowaniu środków między pesetą a marką niemiecką wynosiła nawet 6,7%.

Próba zabezpieczenia przed efektem spiralnego wzrostu kursu pesety i towarzyszącym mu wzrostem podaży pieniądza, o której wspomniano już wcześniej, nie odniosła skutku. Paradoksalnie w sytuacji dramatycznie rosnącego deficytu obrotów bieżących (obserwowanego od 1988 r. – patrz tabela 14) rząd opowiadał się za stanem, w którym kurs pesety był wzmocniony wysokimi stopami procentowymi. Stanowisko to zostało jeszcze utrwalone wraz z pospiesznym przystąpieniem Hiszpanii do Europejskiego Systemu Walutowego[110] (EMS) w 1989 r.; parytet pesety w stosunku do wiodącej w mechanizmie marki ustalono na poziomie 65:1, zaś przedział zmienności wyznaczono na ±6% (w przypadku innych państw wynosił on zaledwie ±2,25%)[111]. Działania te wyrażały wolę władz równoważenia deficytu obrotów bieżących wciąż nowym dopływem kapitału zagranicznego, zachęconego bardzo wysoką stopą zwrotu.

Zgodnie z oczekiwaniami, wkrótce po rozpoczęciu notowań w ramach mechanizmu EMS peseta stała się najsilniej aprecjującą obok lira włoskiego walutą systemu. Sukces pesety, wynikający z ponadprzeciętnych zysków z lokat, wywierał jednocześnie presję na banki centralne innych państwŁ które w imię stabilności systemu winny podnosić stopy procentowe, co niejednokrotnie kłóciło się z potrzebą równowagi wewnętrznej. Prowadziło to też do licznych nacisków na Bank Hiszpanii ze strony Bundesbanku[112] oraz Banku Anglii, występujących o dewaluację pesety bądź redukcję stóp procentowych. Na żadną z tych opcji władze banku centralnego i rząd nie chciały się zgodzić: dewaluacja waluty wzruszyłaby zaufanie dla gospodarki hiszpańskiej i przejściowo pogorszyłaby sytuację bilansu obrotów bieżących (poprzez odpływ kapitału spekulacyjnego, aż do czasu wystąpienia kompensującego wzrostu eksportu). Z kolei obniżenie stóp procentowych (pomijając już ekonomiczny sens tego kroku) w warunkach krajowych mogło być nawet interpretowane jako kapitulacja rządu przed związkami zawodowymi.

Do dewaluacji pesety doszło jednak w latach następnych, tj. 1992–1993, kiedy na skutek przejściowego kryzysu zaufania inwestorów w proces integracji europejskiej[113], miały miejsce spekulacyjne ataki na kurs pesety. Zmusiły one władze do kolejnych dewaluacji: 1) 17 września 1992 r. – dewaluacja 5%, 2) 22 listopada 1992 r. – dewaluacja 6%, 3) 13 maja 1993 r. – dewaluacja 8%[114]. Hiszpania nie wystąpiła jednak, śladem Wielkiej Brytanii i Włoch, z EMS.

Tabela 15 Podsumowanie wyników makroekonomicznych Hiszpanii w latach 1986–1993 (w %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Wskaźnik cen przemysłowych	0,91	0,91	2,95	4,23	2,15	1,52	1,27	2,50
Wskaźnik cen detalicznych	8,80	5,34	4,76	6,89	6,58	6,05	5,83	4,59
Wzrost PKB (nominalny)	14,62	11,82	11,11	12,16	11,32	9,54	7,61	3,13
Wzrost PKB (ceny stałe z 1986)	5,64	5,16	4,74	3,74	2,27	0,69	-1,16	2,25
Bezrobocie	21,2	20,5	19,5	17,3	16,3	16,4	18,4	22,7

Wskaźnik cen produktów przemysłowych, Wskaźnik cen detalicznych – średnia roczna, w %.
PKB nominalny, PKB w cenach stałych z 1986 – zmiana rok do roku, w %.
Bezrobocie – zmiana, w %.

Źródło: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

110 Ang. *European Monetary System (EMS).*
111 Decyzją państw członkowskich z 2 sierpnia 1993 (por. Bulletin of the EC, nr 7, s. 21) rozszerzono pasmo wahań do ±15%. Krok ten podyktowany był poważnymi problemami państw uczestniczących w Europejskim Systemie Walutowym z utrzymaniem kursów ich walut na uzgodnionym poziomie. Por. K. Kołodziejczyk *Geneza wspólnotowej waluty euro,* Wydawnictwo Naukowe „Scholar", Warszawa 2000, s. 77–79.
112 Bundesbank wskazywał między innymi na możliwość ustanowienia dwupoziomowej Unii Gospodarczej i Monetarnej, co wyraźnie odnosiło się do niezdolności Hiszpanii do zwalczenia inflacji inną drogą niż wzrostem stóp procentowych skutkujących nadwartościowym kursem pesety.
113 Bezpośrednią przyczyną stał się negatywny rezultat referendum w Danii, dotyczący przyjęcia postanowień Traktatu z Maastricht (czerwiec 1992 r.).
114 6 marca 1995 r. miała miejsce jeszcze jedna dewaluacja pesety o 7%.

3.2. Reformy systemu bankowego w latach 1986–1993

3.2.1. Liberalizacja dostępu do rynku usług bankowych

3.2.1.1. Równouprawnienie w zakresie czynności operacyjnych

Od 1986 r. praktycznie zanikły różnice operacyjne między bankami a kasami oszczędnościowymi oraz między bankami komercyjnymi a bankami handlowymi. Instytucje bankowe (bez względu na swój typ) mogły realizować praktycznie wszystkie rodzaje operacji właściwe działalności bankowej. Prawo o dyscyplinie i interwencji w działalność instytucji kredytowych z 1988 r. zezwalało na podejmowanie przez szeroko rozumiane banki działalności nawet w zakresie leasingu i emisji listów zastawnych.

Istotna okazała się też inna ustawa z 1988 r., o rynku papierów wartościowych; dzięki niej banki mogły oferować usługi w zakresie plasowania i gwarantowania emisji papierów wartościowych, a także w zarządzaniu portfelem i majątkiem (które wcześniej zastrzegano dla specjalnej kategorii instytucji – towarzystw zarządzania majątkiem). Przyjęcie tej ustawy można odczytać jako definitywne opowiedzenie się za uniwersalnym modelem bankowości w Hiszpanii, co zresztą było spójne z zamysłem Drugiej Dyrektywy Bankowej[115] stwarzającej przestrzeń prawną dla tej postaci działalności. Zgodnie z jej unormowaniami bank posiadający zezwolenie na działalność w jednym z państw członkowskich może otworzyć oddział w innym państwie członkowskim w celu oferowania usług (lub nawet oferować usługi bez otwierania oddziału), przy czym lista takich usług jest zawarta w samej Dyrektywie, a sama usługa nie jest zabroniona w kraju pochodzenia banku. Lista ta obejmuje szeroki zakres czynności, które łącznie pozwalają na stwierdzenie uniwersalnego charakteru bankowości, jaki kreśli Dyrektywa[116]. Jako istotne ograniczenie należy wskazać brak możliwości prowadzenia przez banki działalności ubezpieczeniowej[117]. Gual i Vives zauważają, że groźba tzw. odwrotnej dyskryminacji, a więc sytuacji, w której krajowe instytucje byłyby bardziej ograniczone prawem w swej działalności w stosunku do zagranicznych konkurentów, wywołała falę modernizacji przepisów.

3.2.1.2. Działalność banków zagranicznych w świetle regulacji Wspólnot Europejskich

Przystąpienie w 1986 r. do EWG oznaczało przyjęcie zobowiązania przez Hiszpanię do zliberalizowania dostępu do rynku finansowego. Unormowania europejskie w zakresie prowadzenia działalności bankowej w innym kraju członkowskim niż kraj pochodzenia do 1993 r. zawierały się w poniższych normach i regulacjach:

1) regule niedyskryminacji podmiotów pochodzących z innych krajów członkowskich – w jej myśl wszelkie przejawy preferencyjnego traktowania podmiotów krajowych winny być wyeliminowane;

2) Pierwszej Dyrektywie Bankowej[118] z 1977 r. – dokument ten specyfikował warunki konieczne do uzyskania zgody na utworzenie nowej instytucji bankowej; ich spełnienie odbierało właściwej instytucji regulacyjnej podstawę do odmowy wydania zgody na otwarcie banku z obszaru Wspólnoty;

3) Drugiej Dyrektywie Bankowej z 1989 r. – wstępnie już omówionej;

4) Dyrektywie w sprawie monitorowania i kontroli koncentracji ryzyka kredytowego instytucji kredytowych z 1992 r.[119]

Instytucja „jednolitej licencji bankowej", opracowana w Drugiej Dyrektywie jako narzędzie ustanowienia wspólnego rynku w zakresie usług finansowych, opierała się na założeniu, że pod-

[115] 89/646/EEC.
[116] X. Gual, J. Vives, op.cit., s. 27–28.
[117] W praktyce działalność ubezpieczeniowa prowadzona była głównie przez podmioty kapitałowo powiązane z instytucjami bankowym.
[118] 77/780/EEC.
[119] 92/121/EEC. Wcześniej jako rekomendacja Komisji z 1986 r. (87/62/EEC).

miot, który uzyskał zgodę na prowadzenie działalności w którymkolwiek z państw EWG, a wyraża wolę prowadzenia działalności na terenie innego państwa Wspólnoty, będzie to mógł uczynić bez konieczności poddania się nowej procedurze autoryzacyjnej. W związku z tym dokument definiował rodzaj instytucji, których opisana licencja miałaby dotyczyć (tzw. instytucja kredytowa – rozumiana jako „przedsiębiorstwo, którego działalność polega na przyjmowaniu depozytów i przyznawaniu kredytów na własny rachunek"); jej szeroki zakres spowodował objęcie Drugą Dyrektywą oprócz tradycyjnych instytucji bankowych (banków prywatnych, kas oszczędnościowych i kas spółdzielczych) także innych podmiotów: jednostki depozytowe będące własnością państwa, towarzystwa kredytu hipotecznego, towarzystwa leasingowe i towarzystwa pośrednictwa na rynku pieniężnym. Inną konsekwencją stało się uściślenie katalogu czynności, jakie dana instytucja kredytowa może wykonywać za granicą[120].

Drugim obok jednolitej licencji bankowej elementem konstruowania wspólnego rynku finansowego stała się zasada kontroli nad działalnością instytucji kredytowej przez władze regulacyjne kraju pochodzenia; zasada ta zostanie omówiona w dalszej części tego rozdziału. Na zakończenie należy podkreślić, że wsparcie funkcjonowania wspólnego rynku na instytucji „jednolitej licencji bankowej" i zasadzie kontroli przez regulatora kraju pochodzenia, oznaczało konieczność harmonizacji właściwego ustawodawstwa między krajami członkowskimi w szerokim zakresie obejmującym m.in.: wymogi wobec instytucji rozpoczynających działalność, obowiązywanie współczynnika wypłacalności, zasady sprawozdawczości finansowej i kontroli wewnętrznej, kontrolę koncentracji ryzyka oraz zapewnienie sprawności zarządzania i zapobieganie nadmiernej koncentracji ryzyka w kierowaniu instytucją.

Jako skutek zaadaptowania rozwiązań unijnych, dość szybko działające na terytorium Hiszpanii od 1978 r. banki zagraniczne uzyskały istotne złagodzenie regulujących ich działalność przepisów:

- otwarcie możliwości nabywania innych niż skarbowe papierów wartościowych;
- stopniowe powiększanie dopuszczalnej liczby posiadanych oddziałów (do 1986 tylko 3) i stopnia finansowania z depozytów na rynku hiszpańskim (do 1986 tylko 40% wielkości udzielonych podmiotom hiszpańskim kredytów), aż do całkowitego zaniechania obu tych ograniczeń w roku 1993.

Przypomnieć należy, że rok 1993 był wynegocjowaną datą graniczną całkowitej liberalizacji hiszpańskiego rynku finansowego wobec unijnych partnerów, co odnosi się także do norm regulujących działalność kas oszczędnościowych i kas spółdzielczych.

Tendencje liberalizacyjne obserwowano również wobec instytucji bankowych pochodzących spoza obszaru Wspólnoty, jednak w tym przypadku władze regulacyjne rezerwowały sobie pewien zakres swobody przy rozpatrywaniu konkretnych sytuacji.

3.2.1.3. Rozszerzenie możliwości tworzenia nowych jednostek

W roku 1988, na nowo uregulowano zasady tworzenia banków prywatnych i otwierania działalności przez zagraniczne instytucje kredytowe. W stosunku do dotychczasowej regulacji na szczególną uwagę zasługiwały dwa elementy: po pierwsze *łączne* rozstrzygnięcie sytuacji prawnej podmiotów krajowych i z innych krajów Wspólnoty, po drugie uzależnienie uzyskania zgody na prowadzenie działalności bankowej wyłącznie od spełnienia weryfikowalnych kryteriów merytorycznych i formalnych. Oba wymienione elementy były w pewnym sensie ucieleśnieniem dyspozycji zawartych w Pierwszej Dyrektywie.

Przewidziany wyjątek od zasady obiektywnej oceny wniosku odnosił się do tzw. potrzeb ekonomicznych rynku, których istnieniem Bank Hiszpanii mógł uzasadnić (ale tylko do 31 grudnia 1992 r.) brak zgody na otwarcie jednostki. Argument potrzeb ekonomicznych rynku, który mógł być podnoszony zarówno w stosunku do podmiotów krajowych, jak i zagranicznych, dotyczył sy-

[120] Z zachowaniem wspomnianego już warunku o uznaniu dopuszczalności takiej czynności przez władze regulacyjne kraju pochodzenia jednostki kredytowej.

tuacji, w których składający wniosek podmiot nie dawał gwarancji bezpieczeństwa środków, jakie miały być mu powierzone, lub jego wejście na rynek nie czyniło zadość następującym celom:

- wzrost produktywności systemu kredytowego;
- podniesienie poziomu konkurencji między jednostkami depozytowymi, które sprzyjałoby interesom klientów;
- rozszerzenie zakresu oferowanych na rynku usług bankowych.

Ten dyskrecjonalny charakter zezwoleń na rozpoczęcie działalności bankowej został utrzymany po 1992 r. w stosunku do zainteresowanych podmiotów wywodzących się z krajów spoza Wspólnoty.

Identyczne uregulowania obowiązywały w przypadku nowo tworzonych kas oszczędnościowych. W tym przypadku dodatkowo obowiązywał okres próbny, w czasie którego instytucja poddana była pewnym ograniczeniom operacyjnym.

3.2.1.4. Zniesienie ograniczeń rozwoju podmiotów

Przyjęte jeszcze w 1985 r. przepisy w zasadniczy sposób modyfikowały obowiązujące zasady otwierania nowych oddziałów przez banki i kasy oszczędnościowe: powstanie nowych placówek przestało być uzależnione od wielkości środków własnych i stało się wolne na całym terytorium kraju dla wszystkich jednostek depozytowych. Należy jednak wymienić określone wyjątki, które utrzymano:

- możliwość wstrzymania utworzenia nowej placówki wobec instytucji (także zagranicznej) w trakcie pierwszych lat jej istnienia, ze względów ostrożnościowych;
- zakaz otwierania nowych oddziałów przez kasy oszczędnościowe poza obszarem wspólnoty autonomicznej, na terenie której znajduje się jej siedziba, oraz w pięciu największych miastach Hiszpanii[121]; zakazy te uchylono dopiero na początku 1989 r.;
- konieczność uzyskania zgody na otwarcie nowego oddziału w przypadkach:

– instytucji depozytowych, których środki własne nie osiągają minimów wyznaczonych rozmiarem i stopniem ryzyka ich inwestycji;

– instytucji depozytowych, które przekroczyły ustanowione dla nich górne limity inwestycji lub ryzyka.

– instytucji depozytowych, które w inny sposób naruszyły normy ostrożnościowe, lub gdy otwarcie nowej placówki może znacząco pogorszyć ich sytuację majątkową.

Do 1993 r. Bank Hiszpanii zachował kompetencję do wydania zgody na otwarcie oddziału przez jednostkę bankową hiszpańską za granicą. Wydanie takiej zgody nadal miało charakter uznaniowy.

3.2.2. Ograniczanie ingerencji państwa w działalność instytucji bankowych

3.2.2.1. Ostateczne zniesienie regulacji stóp procentowych, opłat i prowizji

W zakresie opłat i prowizji pobieranych przez instytucje depozytowe w 1987 r. dochodzi do ostatecznej liberalizacji sposobu ich wyznaczania. Dotyczy to regulowanych do tego czasu przez władze publiczne opłat pobieranych od bankowych operacji aktywnych denominowanych w pesetach. Zagwarantowanie przejrzystości co do faktycznego kosztu przyznanego klientowi kredytu osiągnięto poprzez nałożenie przez banki obowiązku informowania o wszelkich kosztach związanych z operacją realizowaną przez klienta, w tym także oprocentowania w formie efektywnej stopy procentowej.

Rok 1987 przynosi też ostateczny etap liberalizacji stóp procentowych; jedynym oprocentowaniem ustalanym w drodze decyzji administracyjnej było oprocentowanie operacji aktywnych uwzględnianych przy kalkulacji współczynnika inwestycji. Jednak ze względu na ich malejące znaczenie i efektywną likwidację z końcem 1992, należy uznać sytuację istniejącą od 1987 za stan całkowitej liberalizacji ceny pieniądza.

[121] Patrz punkt 2.2.2.3.

3.2.2.2. Ograniczenie roli współczynnika kasowego

Tabela 16 prezentuje kształtowanie się wielkości współczynnika kasowego w latach 1986–93.

Regulacje wówczas obowiązujące wywodziły się z fundamentalnej reformy z 1983 r. (patrz punkt 2.2.3.2). Należy zwrócić uwagę na liczne modyfikacje struktury współczynnika w badanym okresie, które dotyczyły wielkości obu jego komponentów, technicznego i monetarnego, jak i poziomu oprocentowania środków branych pod uwagę przy ich obliczaniu.

Jedną z istotniejszych zmian w 1988 r. było odejście od traktowania środków w kasie banku jako składnika aktywów zaliczanych.

W roku 1990 r., w ramach przygotowań do stworzenia wspólnego rynku finansowego, władze dostrzegły konieczność zrewidowania i dostosowania regulacji odnoszących się do współczynnika kasowego, którego poziom znacznie przewyższający średni poziom europejski mógł stanowić istotny ciężar dla hiszpańskich instytucji bankowych w walce konkurencyjnej, szczególnie jeśli uwzględni się niższe od rynkowego oprocentowanie środków obligatoryjnie zdeponowanych w banku centralnym. Reforma, którą przedsięwzięto, nie miała źródeł w ustawodawstwie europejskim. Jej idea opierała się na ścisłym określeniu celu wskaźnika jako narzędzia mającego sprzyjać bezpieczeństwu płynności instytucji depozytowej. Tym samym:

- zachowano komponent monetarny wskaźnika, utrzymując jego wartość na poziomie 5% (udział nieoprocentowanych depozytów w Banku Hiszpanii do pasywów zaliczanych);
- zlikwidowano drugi komponent, ale dla uniknięcia gwałtownego skoku płynności w gospodarce zobowiązano instytucje do wykupu certyfikatów depozytowych Banku Hiszpanii; termin wykupu tych walorów był zróżnicowany i sięgał najdalej roku 2000, oprocentowanie było stałe i wynosiło 6%; jednocześnie dopuszczano obrót certyfikatami i ich wcześniejszy wykup przez bank centralny.

Zwolennicy reformy[122] wskazywali na szansę odejścia od sytuacji, w której instytucje (a faktycznie deponenci i kredytobiorcy) uiszczali podatek ukryty pod postacią środków udostępnianych za zaniżonym w stosunku do rynkowego wynagrodzeniem. Krytycy zarzucali jednak, że ustalony na nowo poziom współczynnika jest nadal zbyt wysoki w stosunku do potrzeb.

Tabela 16 Współczynniki inwestycyjne i współczynnik kasowy w latach 1986–1992

Rok*	Ogólny współczynnik inwestycji	Współczynnik bonów skarbowych	Współczynnik kasowy	Razem
1986	13,0	10,0	18,0	41,0
1987	–	11,0	18,5	29,5
1988	–	11,0	16,5	27,5
1989	–	9,5	17,0	26,5
1990	–	7,0	5,0	12,0
1991	–	3,75	5,0	8,75
1992	–	0,0	3,0	3,0

** Dane na koniec roku.*

Źródło: S. Carbo, op.cit., s. 15.

3.2.2.3. Likwidacja współczynnika inwestycji

System obowiązkowego inwestowania przez instytucje bankowe w sektory priorytetowe i dług publiczny utrzymywał się w 1986 r. w postaci znanej z lat poprzednich. Istotną zmianą, wprowadzoną w 1987 r., było ujednolicenie postaci współczynnika inwestycji obowiązkowych (a zatem odejście od dwóch współczynników cząstkowych: ogólnego i weksli skarbowych) oraz określenie jego podstawowego zadania, jakim miało być finansowanie sektora publicznego. Z tego

[122] Patrz: X. Gual, J. Vives, op.cit., s. 36.

względu udział procentowy papierów skarbowych (weksli skarbowych lub innych papierów uznanych przez rząd zaliczane) w aktywach na pokrycie stanowił przeważającą większość (w końcowej fazie obowiązywania współczynnika nawet 90%). Resztę aktywów na pokrycie stanowić miały:

- papiery wartościowe wyemitowane przez wspólnoty autonomiczne oraz papiery wartościowe i kredyty uznane przez nie za zaliczane;
- aktywa (kredyty) z przeznaczeniem na wspieranie rozwoju rolnictwa na określonych warunkach[123];
- przejściowo także inne aktywa do czasu upływu terminu ich ważności (wykupu), które instytucje nabyły przed zmianą regulacji.

Ponadto regulacje odnoszące się do inwestycji obowiązkowych przewidywały, że wynagrodzenie udostępnionych środków nie może być niższe niż średnia ważona zysku brutto, jaki można było osiągnąć na Giełdzie Madryckiej i z długoterminowych papierów skarbowych, ani przewyższać tych wartości o więcej niż 2%.

Ustawa z roku 1989 ostatecznie przedstawiała harmonogram zmniejszania wielkości współczynnika inwestycji obowiązkowych, aż do jego całkowitej likwidacji z końcem 1992 r. Zadanie to, w dużej mierze podyktowane wymogami członkostwa w EWG, zostało zrealizowane.

Kształtowanie się wartości współczynnika inwestycji przedstawia tabela 16.

3.2.2.4. Nowa rola Instytutu Kredytu Oficjalnego

Treść zadań, jakie wykonywał Instytut Kredytu Oficjalnego (ICO), ewoluowała zgodnie z kierunkiem przekształceń regulacyjnych. Istniejący od 1971 r. podmiot miał w swojej misji zapisany obowiązek dostarczania za pośrednictwem publicznych instytucji kredytowych środków finansowych średnio- i długoterminowych wybranym sektorom gospodarki hiszpańskiej na zasadach ściśle preferencyjnych. Rok 1988 przynosi pozbawienie ICO uprawnień nadzorczych wobec publicznych instytucji kredytowych i przekazanie ich Bankowi Hiszpanii. Sam Instytut staje się spółką państwową (tracąc swój autonomiczny charakter) podporządkowaną Ministerstwu Gospodarki i uzyskuje kategorię instytucji kredytowej, cieszącej się gwarancjami państwa i działającej zgodnie z przepisami prawa handlowego i pracy. W ramach przygotowań do procesu prywatyzacji, w 1991 r. likwiduje się zależność operacyjną oczekujących konsolidacji publicznych instytucji kredytowych od ICO. Pozbawiona kolejnych uprawnień instytucja miała się zająć świadczeniem finansowania na rzecz sektorów i regionów, które wymagały wsparcia w rozwoju lub nie mogły liczyć na dostateczne środki z tradycyjnych źródeł finansowania.

3.2.3. Bezpieczeństwo systemu bankowego

3.2.3.1. Ograniczenie zaangażowania w udziały przedsiębiorstw i w nieruchomości

Idąc za rekomendacją wydaną przez Komisję Europejską w 1986 r. w sprawie monitorowania i kontroli koncentracji ryzyka kredytowego instytucji kredytowych[124], rząd hiszpański przyjął zasadę, że ogólna suma ryzyk związanych z jednym podmiotem, a przypadających na jednostkę depozytową lub grupę wspólnie konsolidowanych jednostek depozytowych, nie będzie mogła przekroczyć 40% środków własnych.

Inne ograniczenia, na jakie się zdecydowano, przewidywały zwiększanie wartości współczynników służących do kalkulacji mianownika współczynnika wypłacalności, w przypadku znacznej koncentracji aktywów w ramach jednego podmiotu. Prowadziło to w efekcie do wyższych wymogów kapitałowych w przypadku zbyt skoncentrowanego portfela aktywów.

Przepisy z 1992 r. zrewidowały i usystematyzowały szczególne zasady wypłacalności, przewidując m.in.:

[123] W przypadku kas rolnych rozmiar inwestycji w sektor rolny miał być wyższy.
[124] 87/62/EEC. Rekomendacja ta w późniejszym okresie przyjęła formę dyrektywy Rady z 21 grudnia 1992 r. (92/121/EEC).

- uznanie za znaczne zaangażowania przekraczającego 10% środków własnych instytucji depozytowej (lub grupy wspólnie konsolidowanych instytucji); dopuszczalny limit dla takich zaangażowań miał wynosić 25% środków własnych (lub 20% w przypadku podmiotów znajdujących się pod kontrolą); suma znacznych zaangażowań danej instytucji kredytowej nie mogła przekroczyć 800% jej środków własnych[125];
- inwestycje w środki trwałe nie mogły stanowić ponad 70% środków własnych jednostki lub grupy wspólnie konsolidowanych jednostek kredytowych; przy obliczeniu tego współczynnika nie uwzględnia się: funduszy charytatywnych kas oszczędnościowych, funduszy edukacji i promocji prowadzonych przez kasy spółdzielcze oraz środków uzyskanych jako forma spłaty długu;
- ograniczenia w zakresie zajmowania pozycji walutowych;
- ograniczenia co do struktury portfela zbywalnych papierów wartościowych, których warunki mógł określić bank centralny[126].

Obserwuje się zatem dalsze zaostrzenie przepisów odnoszących się do znacznych zaangażowań i przekazanie kompetencji w zakresie regulowania struktur portfeli papierów wartościowych na rzecz Banku Hiszpanii. Regulacje z 1992 r., z nieznacznymi zmianami, funkcjonowały do roku 2000.

3.3. Działalność sektora bankowego w latach 1986–1993

3.3.1. Konsolidacja rynku bankowego

3.3.1.1. Umiędzynarodowienie akcjonariatu banków

Wstąpienie Hiszpanii w 1986 r. do Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej zapowiadało jej uczestnictwo w projekcie konstruowania wspólnego europejskiego rynku usług bankowych. Pomimo oczywistych korzyści, jakie miałoby przysparzać takie rozwiązanie dla funkcjonowania gospodarki jako całości (oczekiwany wzrost wydajności instytucji kredytowych wobec nasilonej konkurencji), władze publiczne, a w szczególności Bank Hiszpanii, wyrażały nieskrywaną troskę o narodowy charakter sektora bankowego.

Swój pierwotny wyraz zaniepokojenie to znalazło w wynegocjowaniu przez Hiszpanię 7-letniego okresu przejściowego na liberalizację rynku usług bankowych. Bank centralny wywierał też nieformalne naciski na zarządy grupy siedmiu największych banków, by ograniczyły one możliwość wejścia w skład akcjonariatu reprezentowanych przez nie instytucji inwestorów zagranicznych. Zainteresowanie zagranicznych instytucji bankowych objęciem (części) udziałów w podmiotach operujących na rynku hiszpańskim tłumaczyć można szansą uzyskania tą drogą dostępu do rozległych sieci dystrybucji, które pozwoliłyby na skorzystanie z utrzymujących się na lokalnym rynku znacznych różnic między oprocentowaniem depozytów a kredytów, niespotykanych na innych rynkach europejskich.

Pomimo że do umiędzynarodowienia akcjonariatu pierwszych instytucji bankowych doszło jeszcze w latach 80. (poprzez transakcje wymiany pakietów akcji przeprowadzone między bankami europejskimi, dla zabezpieczenia przed ewentualnymi wrogimi przejęciami[127]), bank centralny i rząd utrzymały swój pogląd o potrzebie zachowania narodowego charakteru sektora bankowego. Zaangażowanie w proces fuzji w sektorze bankowym wyraźnie potwierdzało ten punkt widzenia (patrz punkt 3.3.1.3).

3.3.1.2. Równość instytucji bankowych

W tym miejscu należy jeszcze zwrócić uwagę na praktyczne uznanie równości banków prywatnych oraz kas oszczędnościowych (i kas spółdzielczych) jako podmiotów na rynku finansowym.

[125] Było to zgodne ze wspomnianą rekomendacją Komisji Europejskiej z 1986 r.
[126] Patrz: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 243–245.
[127] Jeszcze w 1983 r. dochodzi do porozumienia o wymianie akcji między Commerzbankiem i Banco Hispano-Americano. Podobna operacja ma miejsce także między Banco Santander i Royal Bank of Scotland.

Jedynym ograniczeniem, na likwidację którego się nie zdecydowano, stał się zakaz wykraczania przez kasę oszczędnościową przy przejmowaniu innych podmiotów poza obszar wspólnoty autonomicznej na terenie której pierwotnie działała; restrykcja ta została utrzymana jeszcze w okresie późniejszym.

3.3.1.3. Fuzje i przejęcia

Zdaniem Canalsa[128], źródeł rozpoczęcia się procesu fuzji i przejęć należy szukać w nadwyżkach zdolności pośrednictwa, które wykazywał hiszpański sektor bankowy w końcu lat 80., nad realnym zapotrzebowaniem na usługi finansowe ze strony klientów, a także pogarszająca się średnia rentowność w ramach sektora (patrz punkt dotyczący sektorowych wyników finansowych). W przypadku przedsiębiorstw bankowych droga połączeń i przejęć była jedyną, na którą właściciele banków prywatnych mogli się zgodzić: wobec pogarszających się wyników i perspektywy wejścia zagranicznych konkurentów odrzucano możliwość uzgodnionego ograniczenia zakresu działalności, nie brano też pod uwagę likwidacji działalności.

W tym miejscu warto skonfrontować powyższe opinie z rezultatami raportu przygotowanego w 1987 r. na zlecenie rządu[129] przez zespół pod kierownictwem Jacka Revella[130], a odnoszącego się do zagadnienia potrzeby konsolidacji hiszpańskiego sektora bankowego. Konkluzje raportu zawierały m.in.:

- stwierdzenie istnienia dwóch grup banków w ramach kartelu Siedmiu Sióstr:
  - jednostek mniejszych, ale sprawniej i agresywniej zarządzanych (Bilbao, Popular, Santander, Vizcaya),
  - jednostek większych ale o bardziej zachowawczej organizacji (Banesto, Central, Hispano-Americano);
- sugestię skojarzenia mniejszych jednostek dynamicznych z podmiotami większymi, ale o bardziej zachowawczym sposobie działalności; jednak sami autorzy raportu wskazywali na niskie prawdopodobieństwo takiego rozwoju sytuacji, w którym partnerem dominującym stałby się mały bank, który byłby w stanie wymusić przekształcenia w podmiocie od niego większym; scenariusz odwrotny z kolei nie był pożądany ze względu na wątpliwe szanse poprawy wydajności i zarządzania w połączonym organizmie;
- wskazanie zabezpieczenia się przed wrogimi przejęciami jako głównego rezultatu konsolidacji sektora;
- pewne oczekiwania co do wykorzystania korzyści skali w skonsolidowanym sektorze i obniżenia kosztów ogólnych i zarządu.

Uruchomienie procesu konsolidacji sektora nastąpiło w 1987 r., kiedy Banco de Bilbao zdecydował się na przedstawienie oferty zamiany własnych akcji na walory posiadane przez akcjonariuszy Banesto. Wrogie przejęcie nie doszło do skutku, mimo że jednym z jego inicjatorów był Bank Hiszpanii. Fiasko połączenia dwóch odmiennych organizmów, w świetle wyników raportu Ravella, wyznaczyło charakter kolejnych fuzji: nie nastąpiło oczekiwane połączenie Banco de Vizcaya z Banco Central, a dwa udane połączenia jednoczyły struktury o zbliżonym charakterze – Banco de Bilbao z Banco de Vizcaya (jednostki mniejsze, sprawniej zarządzane) i Banco Hispano-Americano z Banco Central z 1991 (oba nazywane „mamutami"[131]). Rezultatem połączeń była zatem lepsza ochrona przed wrogimi przejęciami (na skutek zwiększonej sumy bilansowej), a także możliwość skorzystania ze zwolnień podatkowych przyznanych[132] przez rząd w związku z poważnymi

[128] J. Canals, op.cit., s. 219–221.
[129] J. Canals podaje, że raport ten był przygotowany na zlecenie Banco de Vizcaya. Por. J. Canals, op.cit., s. 219 i S. Pérez, op.cit., s. 159.
[130] Por. J. Revell *Mergers and the Role of Large Banks,* Banking & Finance No. 2, Institute of European Finance, University College of North Wales, 1987.
[131] S. Pérez, op.cit., s. 161.
[132] S. Pérez, op.cit., s. 161–162.

zyskami związanymi z aktualizacją wyceny aktywów. W ramach Grupy Siedmiu Sióstr (a ściślej Grupy Pięciu) zaczęto też obserwować pogorszenie wzajemnych relacji.

W 1991 r. rząd podjął decyzję o stworzeniu z istniejących publicznych instytucji kredytowych[133] oraz Pocztowej Kasy Oszczędnościowej i Banco Exterior połączonego podmiotu pod nazwą Korporacji Bankowej Hiszpanii (hiszp. Corporación Bancaria de España, CBE). Krok ten zapowiadany był w programie rządu socjalistycznego już od 1982 r. jako sposób na zwiększenie wydajności systemu bankowego. Jednak motywacja, jaką kierowano się w 1991 r., była inna; stworzenie CBE, największego wówczas pod względem aktywów banku, stać się miało bodźcem dla szybszej konsolidacji wśród banków prywatnych, co otwarcie przyznawał minister finansów Carlos Solchaga[134]. W ciągu kilku tygodni ogłoszono połączenie Banco Central i Banco Hispano-Americano, szeroko zresztą krytykowane[135].

CBE nie wykazywała dużej aktywności w zakresie konkurowania z istniejącymi podmiotami. Do roku 1993, kiedy przeprowadzono prywatyzację holdingu, stanowił on zbiór odrębnych jednostek połączonych wspólnym zarządem podporządkowanym Ministerstwu Finansów. Nie sprzyjało to agresywnej polityce konkurencyjnej i obniżce rynkowych cen kredytów, na którą liczono. W 1993 r. rząd podjął decyzję o przemianowaniu holdingu na Argentaria i sprzedaży 48% jego udziałów; kolejne 25% zostało sprzedane w 1996 r. Jako podmiot o znacznym rozmiarze Argentaria weszła w skład Grupy Pięciu (po upadku Banesto).

3.3.1.4. Upadek Banesto

Kolejnym kluczowym momentem okazało się ujawnienie poważnych nieprawidłowości w wycenie aktywów Banesto w roku 1993. Strata sięgająca 4 mld dolarów wynikać miała ze zbyt agresywnej polityki inwestycyjnej banku w walory przemysłowe (patrz punkt 3.3.2.2), a także z budzących wątpliwości praktyk księgowych. Prezesowi Banesto, Mario Conde, przedstawiono zarzut sprzeniewierzenia majątku: wiele spośród przedsiębiorstw, które należały do holdingu Banesto, wykazywało związki z jego osobą.

Po objęciu zarządu nad zagrożoną instytucją[136] władze banku centralnego ogłosiły wezwanie do jego sprzedaży. Spośród trzech oferentów tylko dwóch (Banco Santander i BBV) w przeddzień otwarcia aukcji zostało zaproszonych do uzgodnienia planu naprawczego; trzeci, znajdujący się głównie w rękach publicznych – Argentaria – nie był brany pod uwagę. Ponadto jak wskazuje S. Pérez[137], dopuszczenie innych banków z EWG do składania ofert w sprawie kupna Banesto nastąpiło dopiero wówczas, gdy kwestią nielegalności zastrzeżenia aukcji tylko dla podmiotów hiszpańskich zajął się rząd. Brak rzetelnej informacji w zakresie faktycznej sytuacji Banesto, a także tempo, w jakim zdecydowano się sprzedać bank, efektywnie wykluczyło potencjalnych nabywców, innych niż Santander i BBV, z walki aukcyjnej ze względu na znaczne ryzyko operacji. Santander, który zaproponował najwyższą sumę (równowartość 2,5 miliarda dolarów, czyli 762 pesety za akcję), stał się największym bankiem Hiszpanii.

29 czerwca 2002 r. hiszpański Sąd Najwyższy wydał ostateczne postanowienie w sprawie przestępstw Conde. Prezes Banesto został skazany na 20 lat więzienia i zobowiązany do zapłaty równowartości 300 mln peset na rzecz banku, którym uprzednio kierował. Udowodnione zarzuty obejmowały m.in. dokonywanie fałszerstw księgowych (przy współudziale członka zarządu Enrique Lasarte),

---

[133] Szerzej o publicznych instytucjach finansowych patrz: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 263–265. Patrz też 1.1.4.

[134] Utworzenie dużego banku publicznego zalecał drugi raport J. Revella.

[135] Oba podmioty wykazywały duże koszty operacyjne i charakteryzowały się rozbudowaną strukturą. Żaden z nich nie był też w stanie skutecznie pokierować procesem połączenia. Przez kilka kolejnych lat Banco Central Hispano wykazywał wyniki gorsze w stosunku do średniej sektora.

[136] Dotychczasowym akcjonariuszom Fundusz Gwarancji Depozytów zapłacił 400 peset za akcję (cena rynkowa w tym okresie wynosiła 2000 peset, a cena nominalna 1000 peset). Tymczasowy, powołany przez Bank Hiszpanii zarząd ustalił rzeczywiste rozmiary strat w banku. Opracowano plan finansowy, spisano w ciężar strat większość kapitału akcyjnego, dokonano ponownie podwyższenia kapitału, wykupiono złe wierzytelności, a następnie zorganizowano przetarg i wystawiono bank na sprzedaż. Była to tzw. operacja akordeon, czyli skurczenie i zwiększenie kapitału. Kredyty udzielone w ramach miękkiego finansowania miały zostać spłacone przez okres 4 lat, a złe wierzytelności zostały wykupione przez FGD na zawsze. Por. *Nadzór bankowy i resrukturyzacja banków: doświadczenia hiszpańskie: wystąpienie p. Aristobulo de Juan na Seminarium w GINB, 7–8 listopada 1994,* Narodowy Bank Polski, Warszawa 1995, s. 42–43.

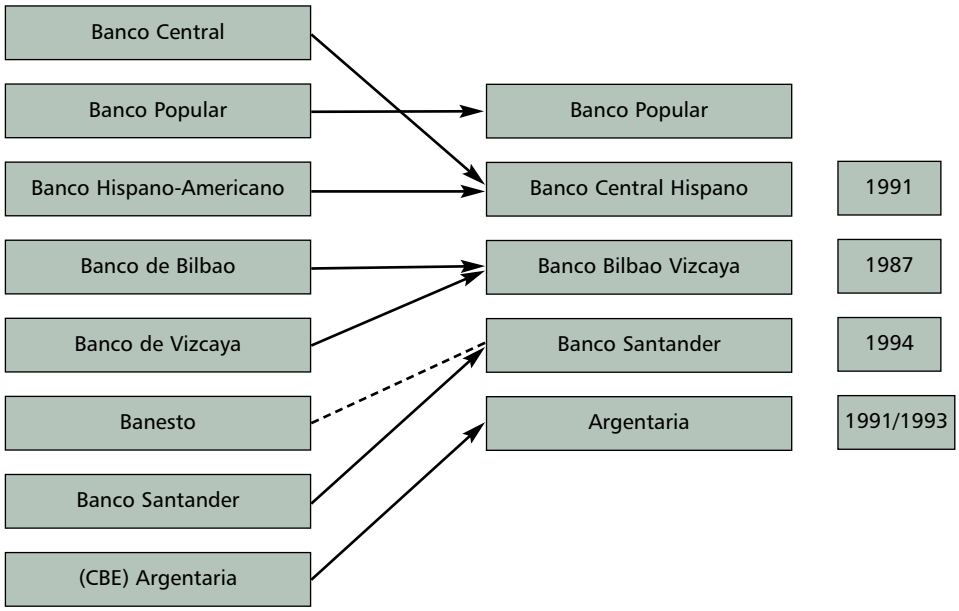
[137] S. Pérez, op.cit., s. 162.

które miały na celu ukrycie braku w aktywach banku na wysokość 605 mld peset (4,25 mld dolarów, w momencie wszczęcia postępowania przez Bank Hiszpanii). Ponadto, jako bezprawne przywłaszczenie została zakwalifikowana operacja z końca 1988 r., kiedy tytułem wynagrodzenia za usługi mediacji (między Banesto a Prezesem Banku Hiszpanii Mariano Rubio), Conde zadecydował o przekazaniu Adolfo Suárezowi (byłemu premierowi Hiszpanii) kwoty 300 mln peset (2,64 mln dolarów). Nie zostało jednak potwierdzone przypuszczenie, jakoby Conde chciał w ten sposób uzyskać zgodę Banku Hiszpanii na odstąpienie od fuzji Banesto i Banco Central[138] i przychylność nadzoru bankowego przy ocenie sprawozdania finansowego Banesto za 1988 r. (podejrzenie przekupstwa)[139].

3.3.1.5. Konsolidacja w segmencie kas oszczędnościowych

Procesy konsolidacyjne obserwowane były też w przypadku kas oszczędnościowych i rolnych, gdzie większość transakcji przejęć zarejestrowano w latach 1990–91. Należy zwrócić uwagę na specyfikę tych operacji: o ile kasy spółdzielcze mogły zostać objęte także przez podmioty spoza sektora spółdzielczego, o tyle kasy oszczędnościowe mogły być przejęte jedynie przez inne kasy oszczędnościowe znajdujące się w granicach tej samej wspólnoty autonomicznej. W latach 1989–1993 spośród 28 kas spółdzielczych, które zakończyły działalność, aż 23 zostały wchłonięte przez kasy oszczędnościowe. Doszło też do przejęcia 35 kas oszczędnościowych.

Wykres 17 Proces konsolidacji na hiszpańskim rynku usług bankowych w latach 1987–1994



3.3.2. Konkurencja na rynku bankowym

3.3.2.1. Operacje depozytowo-kredytowe

Usunięcie ograniczeń w zakresie ustalania przez instytucje kredytowe stóp oprocentowania oferowanych przez nie produktów, które miało miejsce w 1987 r., nie przyniosło natychmiastowych efektów w postaci wzmożonej rywalizacji na rynku i związanej z tym redukcji marż. Próby bardziej agresywnej polityki cenowej pojawiały się przede wszystkim ze strony banków zagranicznych[140] (m.in. Barclays

[138] Nieudana fuzja między Banesto a Banco Central miała miejsce w 1988 r. Doszło do niej na skutek presji konkurentów (m.in. powstanie BBV). Do zerwania porozumienia dochodzi 28 marca 1989 r.
[139] C. Ramírez de Ganuza *Mazazo Judicial a Mario Conde* „El Mundo", 30 czerwca 2002 r.
[140] Nie powiodła się też podobna próba ze strony Banco de Vizcaya w 1987 r.

w 1985 r.). Jednak instytucje te z uwagi na uzależnienie od rynku międzybankowego, który był podstawowym źródłem pozyskiwanych przez nie środków i względnie słabą pozycję przetargową (ich łączny udział w sumie aktywów sektora bankowego nie przekraczał 13%) musiały zaakceptować warunki silniejszych graczy. We wrześniu 1989 r. należący do Grupy Pięciu Banco Santander przedstawił swój nowy produkt – tzw. supercuenta (superrachunek), wysoko oprocentowany rachunek bieżący.

Canals[141] zwraca uwagę na istotne korzyści, na jakie mógł liczyć podmiot, który skutecznie narzucił rywalizację cenową: dla takiej instytucji negatywne skutki związane ze zmniejszeniem się marży odsetkowej były relatywnie mniej dotkliwe niż dla konkurentów. Pomimo że bank podejmujący działania ofensywne szybciej zanotuje pogorszenie swoich wyników finansowych, jest w stanie pokryć spadek jednostkowej marży odsetkowej korzyściami z obsługi większej łącznej kwoty zdeponowanych środków, wyższymi opłatami, a także wykorzystaniem kontaktów z pozyskanymi klientami do sprzedaży innych usług; tym samym łączny efekt ofensywnej kampanii cenowej może być dla przełamującego zmowę cenową korzystny nie tylko w wymiarze zwiększonego udziału w rynku.

Postępowanie Banco Santander dość szybko zaczęły naśladować inne banki zagrożone gwałtowną utratą swoich udziałów w rynku. Można wskazać na liczne konsekwencje uruchomienia wojny cenowej z 1990 r.:

1) zerwanie nieformalnego porozumienia największych banków w zakresie prowadzenia zgodnej polityki cenowej[142];

2) znaczące pogorszenie marży odsetkowej instytucji bankowych, presja na racjonalizację kosztów i uwzględnianie alternatywnych źródeł dochodów;

3) utrwalenie się tradycji wojen cenowych w rywalizacji między instytucjami kredytowymi: w 1991 r. wybuchła „wojna o fundusze inwestycyjne", a w latach 1993–1994 zaostrzenie konkurencji nastąpiło także w zakresie składników aktywów – „wojna o kredyty hipoteczne" i „wojna o kredyt konsumencki". Skutki finansowe tych działań konkurencyjnych omówione zostaną w dalszej części rozdziału (punkt 3.3.3).

Tabela 17 prezentuje, jaki był udział kredytów w sumie aktywów poszczególnych grup sektora bankowego. Dla każdego rodzaju instytucji aktywa w formie kredytów odgrywały w badanym

Tabela 17 Kredyty sektora bankowego w strukturze aktywów – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Banki prywatne								
Kredyty ogółem	40,9	41,1	43,0	43,9	44,3	46,4	44,8	35,9
dla sektora publicznego	1,1	1,2	1,4	1,0	1,5	2,5	2,7	2,3
dla innych sektorów gospodarki	39,8	39,8	41,5	42,9	42,9	43,9	42,2	33,6
Kasy oszczędnościowe								
Kredyty ogółem	36,3	39,0	40,1	41,2	42,3	45,7	46,8	46,5
dla sektora publicznego	2,4	2,6	2,5	2,3	3,1	3,8	4,4	4,4
dla innych sektorów gospodarki	34,0	36,4	37,6	38,9	39,2	42,0	42,5	42,1
Kasy spółdzielcze								
Kredyty ogółem	42,3	43,4	42,1	44,4	44,4	46,7	50,1	47,2
dla sektora publicznego	0,0	0,0	1,2	1,3	1,4	2,1	1,9	1,9
dla innych sektorów gospodarki	42,3	43,4	40,9	43,1	43,0	44,7	48,2	45,2

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, Sistema Financiero Español: 1987–1997. Una decada de transformaciones Escuela de Finanzas Aplicadas, Madryt 1997, s. 402–410.

[141] J. Canals, op.cit., s. 217.

[142] W tym okresie zanikł wspominany przez S. Pérez zwyczaj (w sposób oczywisty nawiązujący do tradycji Rady Głównej Bankowej) comiesięcznych lunchy, w których uczestniczyli prezesi największych banków (Grupy Siedmiu Sióstr i Banco Exterior, kierowanego przez Miguela Boyer – byłego ministra finansów w rządzie socjalistów). Gronu temu przypisywano decydowanie o wysokości stóp procentowych, jakie obowiązywać miały w reprezentowanych przez nie bankach. S. Pérez, op.cit., s. 135 i nast.

Tabela 18 Rynek kredytowy w latach 1986–1993 (udziały rynkowe w %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Banki prywatne	67,4	65,2	63,5	62,4	61,8	63,3	60,4	58,4
Kasy oszczędnościowe	29,2	31,4	33,5	34,7	35,2	33,7	36,3	38,2
Kasy spółdzielcze	3,4	3,4	3,1	2,9	3,0	3,0	3,3	3,4

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

Tabela 19 Depozyty sektora bankowego w strukturze pasywów – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Banki prywatne								
Depozyty ogółem	38,0	36,8	36,5	35,1	36,7	35,2	33,0	28,0
na żądanie	12,9	13,5	14,7	14,6	15,9	14,7	12,3	9,6
oszczędnościowe	6,5	6,2	6,5	5,9	7,3	7,5	6,7	5,9
terminowe	18,5	17,0	15,2	14,6	13,6	13,0	14,0	12,5
Kasy oszczędnościowe								
Depozyty ogółem	62,9	59,9	57,2	53,2	54,2	58,5	56,8	58,9
na żądanie	8,2	8,9	9,6	9,4	9,7	9,7	8,6	8,4
oszczędnościowe	26,9	25,6	24,0	21,9	20,9	21,0	19,2	18,5
terminowe	27,8	25,4	23,6	21,9	23,6	27,8	29,0	32,0
Kasy spółdzielcze								
Depozyty ogółem	72,7	72,4	73,3	72,7	72,3	73,4	74,0	73,6
na żądanie	10,7	10,8	11,0	10,9	12,2	12,2	11,4	11,4
oszczędnościowe	24,3	24,1	24,5	23,8	22,5	23,0	22,2	22,0
terminowe	37,7	37,4	37,9	38,1	37,7	38,3	40,4	40,2

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

okresie podstawową rolę, utrzymując się na przeciętnym poziomie 43% sumy aktywów. Należy zwrócić uwagę na dynamikę wzrostu tej pozycji aktywów: konsekwentny wzrost kredytów obserwuje się w przypadku banków prywatnych (z 40,9% w 1986 r. do 46,4% w 1991 r.), kas spółdzielczych (z 42,3% w 1986 r. do 50,1% w 1992 r.) oraz przede wszystkim kas oszczędnościowych (36,3% w 1986 r. i prawie 47% w 1992 r.). Spadek znaczenia inwestycji kredytowych na początku lat 90., widoczny szczególnie w przypadku banków (redukcja z 46,4% w 1991 do 35,9% w 1993), należy wiązać z pogarszającą się koniunkturą w gospodarce (pogarszająca się wiarygodność kredytowa klientów) oraz upadłością Banesto, która wymusiła wyższe standardy ostrożności instytucji kredytowych. Istotne jest wskazanie rosnącej roli kredytów udzielonych sektorowi publicznemu w ogólnej sumie kredytów, szczególnie przez kasy oszczędnościowe.

Zestawienie udziałów rynkowych w segmencie kredytów odzwierciedla przewagę banków prywatnych na tym rynku przez cały okres 1986–1993; ich pozycja została jednak zagrożona przez kasy oszczędnościowe. Uzasadnieniem tego zjawiska jest tradycyjnie odmienny charakter klienteli: bankom prywatnym trudniej było zachować kredytobiorców korporacyjnych, którzy mieli do wyboru nowe formy finansowania działalności (weksle komercyjne, emisja akcji) niż kasom oszczędnościowym, które koncentrowały się na dostarczaniu kredytu konsumenckiego. Jednorazowy wzrost udziałów banków prywatnych w 1991 r. wiąże się z przekwalifikowaniem działalności Pocztowej Kasy Oszczędnościowej z kategorii „kasy oszczędnościowej" na „bank prywatny" (jako rezultat utworzenia holdingu CBE Argentaria).

Analiza roli depozytów w strukturze pasywów instytucji bankowych pozwala na stwierdzenie istotnych różnic między bankami prywatnymi a kasami. Te pierwsze obserwują stopniowy spadek znaczenia depozytów, który paradoksalnie nasilił się po dostosowaniu się uczestników do warunków wojny cenowej (trwającej od 1989 r.).

Pozyskiwanie środków z depozytów stanowi zwykle jedną z najtańszych form finansowania działalności przez bank, dlatego zmniejszające się oparcie na depozytach należy interpretować ja-

Tabela 20 Rynek depozytowy w latach 1986–1993 (udziały rynkowe w %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Depozyty a'vista i oszczędnościowe								
Banki prywatne	50,8	50,7	50,6	50,5	53,7	54,9	51,7	50,7
Kasy oszczędnościowe	44,7	44,9	45,3	45,6	42,4	41,0	43,8	44,4
Kasy spółdzielcze	4,5	4,5	4,2	4,0	3,9	4,1	4,4	4,9
Depozyty terminowe								
Banki prywatne	54,6	53,7	50,1	49,7	46,2	43,5	43,0	41,0
Kasy oszczędnościowe	40,0	40,5	43,8	44,2	47,7	50,4	51,0	53,0
Kasy spółdzielcze	5,4	5,9	6,1	6,0	6,2	6,1	6,0	5,9

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

ko skutek wojny cenowej (spadek pozycji depozytów na żądanie i terminowych). Znacznie silniej od depozytów uzależnione są kasy oszczędnościowe (58,9% pasywów w 1993) i spółdzielcze (73,6% pasywów w 1993 r.). W obu przypadkach zauważalny jest skutek wojny o depozyty z lat 1989–90 prowadzący do okresowego osłabienia tej pozycji bilansu. W przypadku kas oszczędnościowych uwagę zwraca też silniejsze, niż w przypadku pozostałych typów instytucji, oparcie na depozytach terminowych.

Tabela 20 pokazuje przejściowy efekt wojny o depozyty dla banków: uzyskany w latach 1989–91 skumulowany wzrost udziału w sumie depozytów sektora bankowego nie został utrzymany w latach późniejszych. Należy też podkreślić fakt, że kasy oszczędnościowe nie zaangażowały się w wojnę cenową.

3.3.2.2. Papiery wartościowe

Instytucje bankowe, doświadczone kryzysem początku lat 80., z dużą ostrożnością odbudowywały po 1986 swoje portfele akcji. Wzrost ten odbywał się w warunkach reformy rynku kapitałowego i gwałtownej aprecjacji walorów przemysłowych, co nie skłaniało do przyjmowania agresywnej strategii inwestycyjnej. Znaczenia nabierało też ograniczenie wynikające z zaadaptowanych przez Hiszpanię postanowień Drugiej Dyrektywy Bankowej, które wyznaczało limit rozmiaru pojedynczej inwestycji bankowej na poziomie 15% jej funduszy własnych[143]; jednocześnie suma inwestycji kapitałowych w walory instytucji niefinansowych nie mogła przekroczyć 60% funduszy własnych.

W praktyce największe instytucje zaczęły wypracowywać indywidualne systemy oceny inwestycji i zarządzania pakietami akcji przedsiębiorstw. Dla przykładu, w BBV dokonywano przeglądu posiadanych (i perspektywicznych) pakietów z punktu widzenia zyskowności, płynności i perspektyw rozwojowych branży, w której działała rozpatrywana firma. Było to podejście odmienne od dotychczas obowiązujących w hiszpańskim sektorze bankowym, gdyż starano się uwzględnić specyfikę przedsiębiorstw, dostosowując do niej cele banku w zakresie zyskowności i wzrostu. Bank ten wykazywał preferencję w zakresie obejmowania mniejszych pakietów w zyskownych, płynnych jednostkach. Co więcej, zadecydowano o rozdzieleniu mechanizmu przyznawania kredytów podmiotom powiązanym od wykonywania tradycyjnych funkcji właścicielskich. Było to jednak, jak należy podkreślić, podejście odosobnione (próbę naśladowania tej strategii podjęła kasa oszczędnościowa La Caixa).

Typową strategię w zakresie zarządzania pakietami akcji stosował Banco Central Hispano. Główną jej cechą stało się skonsolidowanie portfela walorów przedsiębiorstw wokół kilku kluczowych, zdaniem banku, sektorów: petrochemii, budownictwa i zarządu nieruchomościami, obsługi autostrad, spożywczego oraz usług publicznych. Nadzór nad działalnością co najwyżej kilku przedsiębiorstw w ramach monitorowanej przez bank branży stawał się mniej wymagający i bardziej wydajny.

[143] M. Zaleska *Instytucjonalne formy ograniczania ryzyka bankowego*, w: W. L. Jaworski (red.) *Współczesny bank*, Poltext, Warszawa 2000, s. 484–485.

Trzecim podejściem, jakie zastosowano w zarządzaniu portfelem akcji przedsiębiorstw, było utworzenie osobnego holdingu przez Banesto (Corporación Industrial Banesto). Nowy podmiot miał za cel doprowadzenie do istotnego wzrostu wartości wchodzących w jego skład przedsiębiorstw[144], a także implementację systemu zintegrowanego zarządzania podmiotami, których bank był udziałowcem. W praktyce eskalacja akcji kredytowej dla jednostek wchodzących w skład holdingu oraz niesprzyjające warunki rynkowe, w jakich się znalazły, zachwiały pozycją Banesto. Ujawnione problemy z wypłacalnością doprowadziły ostatecznie do interwencji Banku Hiszpanii w grudniu 1993 r. Nowy właściciel aktywów Banesto, Banco Santander, zadecydował o wyprzedaży udziałów w przedsiębiorstwach.

Tabela 21 podsumowuje rolę portfela akcji w strukturze aktywów instytucji bankowych. Uwagę zwraca tendencja wzrostowa trwająca do 1991 r. i zahamowana zaniepokojeniem banków o kondycję gospodarki. Należy też podkreślić rosnące zainteresowanie kas oszczędnościowych tą formą inwestycji (wzrost z 1,2% w 1986 do 1,9% w 1993 r.).

Tabela 21 Udział akcji w strukturze aktywów sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Banki prywatne	1,5	1,5	2,1	2,1	2,1	2,4	2,2	2,0	2,1
Kasy oszczędnościowe	1,2	1,2	1,6	1,7	1,8	1,7	1,8	1,9	1,9
Kasy spółdzielcze	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,9	1,3	1,4

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

Analiza danych z tabeli 21 uzasadnia stwierdzenie, że banki prywatne to instytucje, które najśmielej obejmują udziały w przedsiębiorstwach. Istotna jest też tendencja wzrostowa w łącznym rozmiarze udziałów, obecna zarówno w przypadku banków prywatnych, jak i kas oszczędnościowych – w przypadku tych pierwszych zakłócona przez pesymistyczne oczekiwania makroekonomiczne w latach 1991–1993.

Tabela 22 Przeciętny rozmiar pakietu instytucji kredytowych w akcjonariacie przedsiębiorstw niefinansowych (w % wyemitowanych akcji)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Banki prywatne	5,3	4,0	5,0	4,8	5,5	7,0	6,3	6,2
Kasy oszczędnościowe	1,8	1,6	2,2	2,5	2,7	2,7	3,0	3,0
Kasy spółdzielcze	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Źródło: J. Canals, Universal..., s. 198.

Tabela 23 Papiery skarbowe w strukturze aktywów sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Banki prywatne	19,5	17,8	14,1	13,7	14,1	10,1	10,1	10,7	12,6
Kasy oszczędnościowe	20,8	21,8	21,6	20,4	21,0	15,9	14,7	11,9	16,2
Kasy spółdzielcze	5,0	8,3	9,5	8,7	7,9	7,3	6,1	5,0	10,6

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

Analiza struktury aktywów wskazuje na istotną rolę, jaką w lokowaniu pozyskanych środków odgrywały inwestycje w papiery skarbowe. Ich rozmiar podyktowany był opisywanymi wcześniej dyspozycjami administracyjnymi, które stawiały wymóg utrzymywania odpowiedniego poziomu współczynnika kasowego i współczynnika inwestycji. Należy jednocześnie podkreślić, że papiery skarbowe (w szczególności weksle skarbowe) oprocentowane powyżej stóp banku centralnego, stanowiły atrakcyjną lokatę kapitału. Prowadziło to do przekraczania przez instytucje bankowe wymo-

[144] Konstrukcja holdingu miała też zapewnić ulgi podatkowe związane z zyskami kapitałowymi.

gów minimalnych w zakresie ich nabywania. W 1991 r., po reformie współczynnika kasowego, stopniowej liberalizacji wymogów w zakresie inwestycji obowiązkowych (aż do całkowitego zniesienia tego współczynnika w 1993 r.) i przejściowo skutecznej presji rządu na obniżenie oprocentowania skarbowych instrumentów dłużnych, ich rola w strukturze aktywów znacząco zmalała (patrz tabela 23).

3.3.2.3. Rynek międzybankowy

W latach 1986–1993 utrzymywała się tendencja rosnącego uzależniania się banków od finansowania na rynku międzybankowym (22,4% sumy bilansowej w 1993); uzależnienie banków zagranicznych było, do czasu uchylenia wiążących je ograniczeń, jeszcze silniejsze – przeciętnie 30% sumy bilansowej. Procesowi temu towarzyszyło coraz częstsze lokowanie wolnych środków przez kasy oszczędnościowe i spółdzielcze na lokatach w innych bankach (w przypadku kas oszczędnościowych wzrost z 10,4% w 1986 do 19% w 1993). Same kasy czerpały środki z rynku międzybankowego w stopniu nieznacznym – przeciętnie 4,8% sumy bilansowej.

Tabela 24 Rola operacji na rynku międzybankowym w strukturze bilansu sektora bankowego – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Depozyty									
Banki prywatne	13,1	13,6	16,7	17,0	17,4	17,9	18,3	20,6	18,3
Kasy oszczędnościowe	10,4	10,9	10,1	10,3	12,9	14,6	17,5	19,0	14,5
Kasy spółdzielcze	29,6	25,0	26,8	24,4	26,2	26,8	28,1	34,4	26,8
Kredyty									
Banki prywatne	17,4	15,9	16,3	15,5	14,7	17,3	18,5	22,4	22,2
Kasy oszczędnościowe	4,0	3,1	3,4	3,3	4,8	4,5	5,1	5,8	6,6
Kasy spółdzielcze	6,5	6,7	5,9	4,8	5,5	4,4	4,9	4,0	3,7

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

3.3.3. Wyniki finansowe sektora bankowego

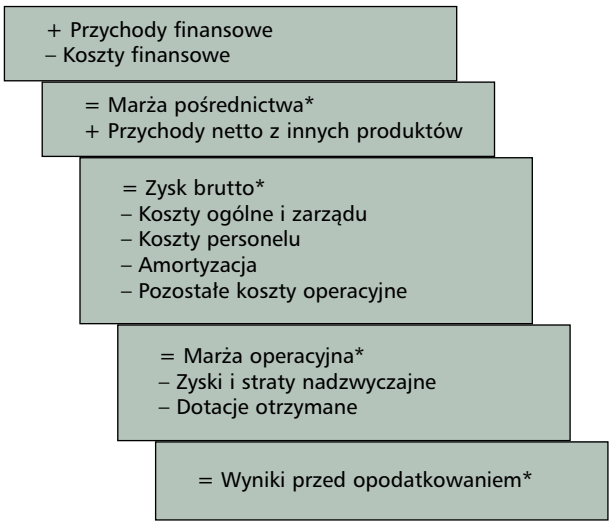
Analiza rezultatów finansowych osiąganych przez przedsiębiorstwa bankowe w latach 1986–93 zostanie przeprowadzona odrębnie dla trzech typów instytucji. W tym celu wykorzystane zostaną wskaźniki finansowe, których budowę prezentuje wykres 18.

Obserwowana postępująca redukcja wyniku odsetkowego banków uznawana jest za nieuchronną konsekwencję trwałej tendencji liberalizacyjnej, która znajdowała swoje przejawy w uwolnieniu oprocentowania podstawowych operacji pasywnych (rachunków oszczędnościowych i bieżących) i stopniowym obniżaniu absolutnej wielkości stóp procentowych Banku Hiszpanii. Oba te zjawiska zgodnie z zamierzeniami władz skutkowały nasileniem konkurencji między bankami.

Zanotowany w latach 1987–1989 wzrost marży pośrednictwa wynika ze znacznego obniżenia kosztów odsetkowych; w latach następnych koszty te wzrosły w związku z wybuchem wojen cenowych i konieczności oferowania korzystniejszych warunków oprocentowania deponentom (zmniejszenie się marży pośrednictwa z 3,96% aktywów w 1990 r. do 2,99% w 1993 r.). Zysk brutto, uwzględniający przychody z innych usług finansowych (przychody z opłat i prowizji), pokazuje rosnące zainteresowanie instytucji tą formą pozyskiwania dochodów (przyrost z 0,72% aktywów w 1986 r. do 1,12% aktywów w 1993 r.); wzrost ten jednak nie był w stanie rekompensować obniżenia marży pośrednictwa (patrz tabela 25).

Pogarszającym się warunkom rynkowym odpowiadała coraz bardziej zdecydowana polityka banków w zakresie obniżania kosztów; nie zapobiegło to jednak istotnemu spadkowi marży pośrednictwa (z 1,83% w 1986 r. do 1,08% w 1994 r.). Kształtowanie się wyniku przed opodatkowaniem w latach 1986–1993 naśladuje ewolucję marży operacyjnej; wyjątkiem jest rok 1993, w którym banki zmuszone były do dokonania znacznych odpisów związanych z upadkiem Banesto

Wykres 18 Struktura wybranych wskaźników zyskowności sektora bankowego



** Wyrażone jako % sumy aktywów.*
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: J. Canals Strategie konkurencyjne w europejskiej bankowości, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997, s. 87.

Tabela 25 Podsumowanie wyników banków prywatnych – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Marża pośrednictwa	3,77	3,87	4,14	4,01	3,96	4,01	3,55	2,99	2,81
Zysk brutto	4,49	4,63	4,91	4,73	4,72	4,73	4,43	4,11	3,34
Marża operacyjna	1,83	1,99	2,19	2,04	1,91	1,9	1,62	1,62	1,08
Wynik przed opodatkowaniem	0,82	1,01	1,39	1,57	1,55	1,58	1,15	0,01	0,73

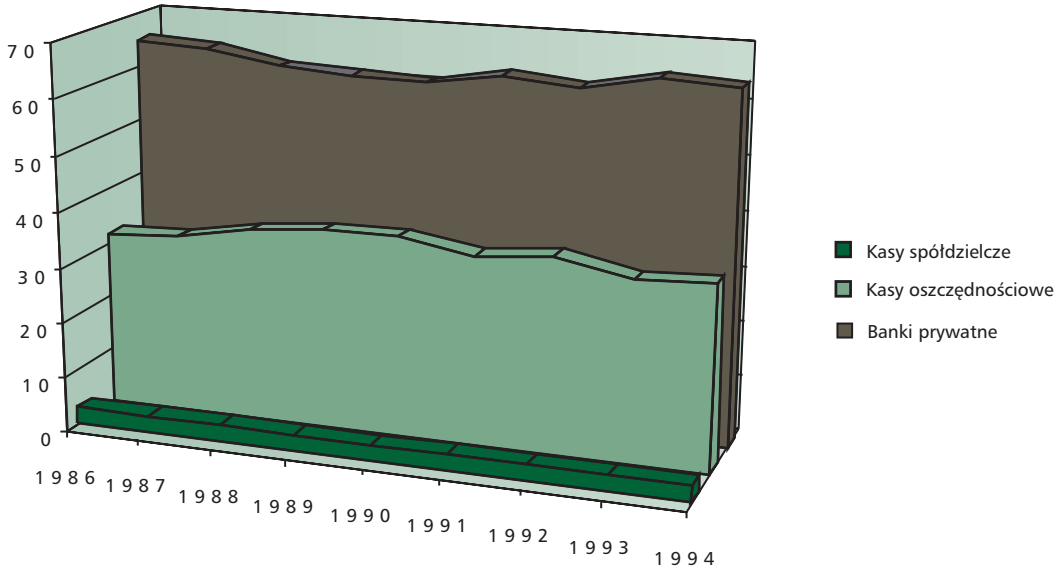
Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

Tabela 26 Podsumowanie wyników kas oszczędnościowych i spółdzielczych – lata 1986–1993 (w % sumy bilansowej)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Kasy oszczędnościowe									
Marża pośrednictwa	4,64	4,79	4,32	4,00	3,91	3,72	3,94	3,80	3,69
Zysk brutto	4,88	5,03	4,57	4,22	4,18	4,00	4,41	4,39	4,19
Marża operacyjna	1,90	2,09	1,83	1,52	1,38	1,33	1,57	1,65	1,51
Wynik przed opodatkowaniem	0,91	1,23	0,71	1,00	0,95	0,96	1,02	0,95	0,92
Kasy spółdzielcze									
Marża pośrednictwa	5,17	5,52	4,84	5,14	5,16	5,14	5,13	5,12	4,59
Zysk brutto	5,30	5,67	4,97	5,29	5,36	5,38	5,48	5,61	5,07
Marża operacyjna	2,07	2,51	2,02	2,14	2,06	2,06	2,12	2,31	2,04
Wynik przed opodatkowaniem	1,61	1,70	1,45	1,76	1,59	1,56	1,50	1,23	1,31

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 411–416.

Wykres 19 Rozkład aktywów sektora bankowego w latach 1986–1993 (w %)



Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 402–410.

(w ramach obowiązującego mechanizmu gwarancji depozytów). Zdarzenie to usytuowało skumulowane wyniki sektora na granicy zyskowności (0,01% sumy aktywów).

Zarówno kasy oszczędnościowe, jak i kasy spółdzielcze nie poniosły, tak znacznego jak banki, uszczerbku na marży pośrednictwa. Operując w bardziej „tradycyjnym" segmencie usług bankowych i kierując swoją ofertę do klientów o mniejszej wrażliwości na cenę[145], mogły prowadzić bardziej swobodną politykę cenową.

Na uwagę zasługuje mniejsze niż w przypadku banków wsparcie na produktach i usługach dodatkowych w całym okresie 1986–1993 (dla kas spółdzielczych nieprzekraczające 0,5% aktywów; dla kas oszczędnościowych 0,6%). Oba rodzaje kas wykazywały przeciętnie wyższy niż banki poziom kosztów operacyjnych i niższą dynamikę w ich ograniczaniu. Wyniki przed opodatkowaniem pokazują niższą zyskowność kas oszczędnościowych w stosunku do banków prywatnych w okresie 1986–1992; rok 1993 staje się pierwszym, w którym zaznacza się tendencja przeciwna: kasy oszczędnościowe, mające ustabilizowane grono klientów i dopływ tańszych pasywów, są w większym stopniu beneficjentami liberalizacji rynku usług bankowych. Na uwagę zasługuje też wysoka zyskowność kas spółdzielczych w całym analizowanym okresie, sięgająca 1,31% w 1994 r.

W latach 1986–1993 nie doszło do zasadniczych przekształceń w strukturze aktywów sektora bankowego. Nadal dominująca pozostawała pozycja banków prywatnych skupiających ponad 60% zagregowanych aktywów (patrz wykres 19).

3.3.4. Otoczenie konkurencyjne sektora

3.3.4.1. Rynek papierów wartościowych

Członkostwo w EWG i lawinowy napływ kapitału zagranicznego[146] postawiły władze wobec bezwzględnej konieczności uregulowania kwestii rynku kapitałowego. Związane z jego funkcjonowaniem problemy, ograniczające rozwój i kwestionujące wiarygodność, dotyczyły: niskiej płynności,

[145] Klienci indywidualni mogą być w większym stopniu zainteresowani bliskością oddziału niż nieznaczną z punktu widzenia wielkości powierzanych środków wypłatą dodatkowych odsetek w konkurencyjnym banku.
[146] Jak zauważa Pérez: „Obroty kreowane przez podmioty zagraniczne wzrosły pięciokrotnie, a [wywołany tym] wzrost cen sięgnął 144% w 1986 r. Inwestycje zagraniczne także w latach 1987 i 1988 odpowiadały w przybliżeniu 28% obrotów na rynku". S. Pérez, op.cit., s. 154.

wątpliwej przejrzystości reguł postępowania i zjawiska handlu z wykorzystaniem informacji poufnych, a także manipulacji kursami przez największych uczestników rynku. Prawo o rynku kapitałowym z 1988 r. i jego późniejsze rozwinięcia wprowadzało następujące reformy:

1) wyeliminowanie rozdrobnienia rynku kapitałowego, poprzez ustanowienie jednolitej platformy elektronicznej obrotu papierami wartościowymi z natychmiastowym dopływem informacji o ofertach i zrealizowanych operacjach; zaproponowany system miał mieć charakter dualny dla zachowania tradycyjnej specyfiki każdej z giełd (Madryt, Barcelona, Bilbao, Walencja); do jego wdrożenia doszło w 1989 r.;

2) w miejsce *agentes de bolsa* (maklerów giełdowych, osób fizycznych, pobierających prowizję 0,25% od przeprowadzonych na cudzy rachunek transakcji) wprowadzono dwa rodzaje podmiotów posiadających osobowość prawną, które stały się członkami giełdy: agencję papierów wartościowych (hiszp. *agencia de valores*) i spółki papierów wartościowych (hiszp. *sociedades de valores*); o ile agencje mogły realizować transakcje tylko na rachunek klientów, o tyle spółki papierów wartościowych mogły także zarządzać własnymi portfelami walorów – z przywilejem wiązały się też wyższe wymogi kapitałowe przy rejestracji; oba typy podmiotów objęto wymogami w zakresie płynności i wypłacalności[147];

3) ustanowienie Państwowej Komisji Rynku Kapitałowego (hiszp. *Comisión Nacional de Mercado de Valores, CNMV*); uprawnienia CNMV przewidywały:

– gromadzenie informacji finansowych o notowanych przedsiębiorstwach,

– nadzór nad funkcjonowaniem rynków wtórnych oraz gwarantowanie ich przejrzystości i ochrona interesów inwestorów,

– rejestracja i zatwierdzanie prospektów emisyjnych,

– rejestracja, zatwierdzanie i nadzór nad działalnością agencji i spółek papierów wartościowych oraz instytucji zbiorowego oszczędzania;

4) wyraźny zakaz posługiwania się informacjami niejawnymi do obrotu papierami wartościowymi;

5) wprowadzenie centralnego podmiotu zajmującego się realizacją wszelkich zagadnień organizacyjno-formalnych związanych z obsługą obrotu giełdowego.

Realizacja reform przyniosła pożądane efekty w zakresie zwiększenia płynności rynku (patrz pozycja „Wartość obrotu" w tabeli 27). Poprawił się także wizerunek instytucji rynku kapitałowego, w związku z aktywną działalnością CNMV, która z sukcesem angażowała się w spory z emitentami nadużywającymi przepisów i niedopełniającymi podstawowych obowiązków informacyjnych. Zarzuty stawiane wprowadzonej reformie dotyczyły sposobu skonstruowania instytucji agencji i spółek papierów wartościowych, który wyraźnie stawiał w uprzywilejowanej pozycji rodzime instytucje bankowe: dotyczyło to głównie wymogów kapitałowych związanych z prowadzeniem działalności jako spółka

Tabela 27 Informacje podstawowe o działalności Giełdy Madryckiej w latach 1987–1994

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Wartość obrotu (w bln peset)	3,69	2,43	3,82	3,71	3,69	3,57	5,53	7,31
Wartość obrotu (w % PKB)	10,21	6,05	8,48	7,40	6,72	6,04	9,07	11,28
Liczba notowanych spółek	327	368	417	433	436	401	379	378
Kapitalizacja rynku (w bln peset)	7,75	10,3	13,5	11,7	14,3	13,3	20,8	20,4
Kapitalizacja rynku (w % PKB)	21,44	25,65	29,97	23,33	26,03	22,50	34,12	31,48
Indeks największych przedsiębiorstw (IBEX-35)	–	–	3000	2249	2603	2345	3615	3088

Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 424–426.

[147] L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 541.

papierów wartościowych, obowiązkiem uczestnictwa instytucji bankowej w akcjonariacie takiej spółki i obowiązującego do końca 1992 r. ograniczenia w dostępie dla podmiotów zagranicznych.

Należy zauważyć, że rok 1992 przyniósł znaczą konsolidację rynku pośredników giełdowych; początkowo znaczna liczba istniejących podmiotów uległa redukcji na skutek wojen cenowych, jakie wynikły po uwolnieniu wysokości opłat pobieranych od przeprowadzanych transakcji (walka toczyła się głównie o klientów instytucjonalnych). Kolejnym problemem, z jakim nie zdołano się uporać, była niska kapitalizacja rynku. Ważniejsze dane dotyczące ewoluowania rynku giełd papierów wartościowych przedstawia tabela 27.

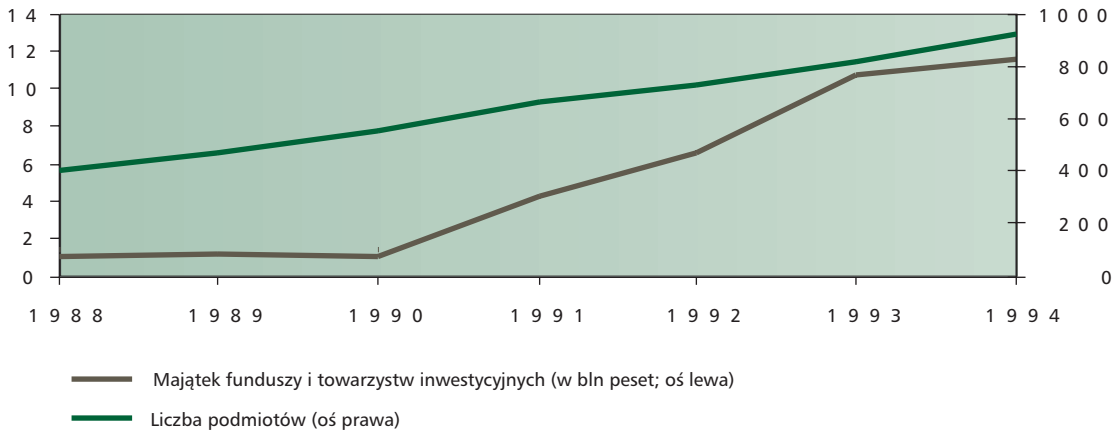
3.3.4.2. Towarzystwa i fundusze inwestycyjne

Stosunkowo niską popularność tej formy oszczędności w latach 80. uzasadnia się: 1) nikłym zainteresowaniem instytucji bankowych rozwijaniem działalności, która podważała fundamenty bankowości tradycyjnej, 2) brakiem zaufania do tego typu instytucji ze strony potencjalnych inwestorów, w związku z częstymi przypadkami instrumentalnego posługiwania się portfelem funduszu przez banki do „parkowania" udziałów w przedsiębiorstwach należących do ich własnego portfela inwestycyjnego. Wskazać też należy na brak szerszego zaznajomienia oszczędzających z tą formą inwestycji oraz generalnie negatywnym nastawieniem do lokat środków o zmiennym oprocentowaniu.

Z początkiem lat 90. obserwuje się natomiast istotny wzrost zainteresowania inwestorów zbiorowymi formami lokowania kapitału. Rosnącą popularność towarzystw i funduszy inwestycyjnych wiąże się ze sprzyjającym reżimem fiskalnym (istniejącym od 1991 r.), który ograniczył do 1% stawkę podatku, jaki miały odprowadzać od uzyskanych dochodów mające formę spółek fundusze inwestycyjne i jednocześnie zachęcał je do reinwestowania dochodów. Z drugiej strony należy mieć na uwadze troskę twórców reformy, którzy dla zagwarantowania przejrzystości i wiarygodności tej formy inwestowania wprowadzili liczne unormowania w zakresie płynności i struktury portfela, skutkujące powstaniem licznych mutacji tradycyjnych form funduszu inwestycyjnego typu zamkniętego i otwartego[148].

Rok 1991 przyniósł spektakularny wzrost zainteresowania oszczędzaniem za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych. Inicjatywa skarbu państwa z 1990 r., w zakresie wprowadzenia nowej formy sprzedaży długu publicznego za pośrednictwem tzw. FondTesoros, funduszy inwestujących wyłącznie w skarbowe papiery dłużne o niskiej gwarantowanej wysokości opłat dla obsługujących, spotkała się z ogromnym zainteresowaniem inwestorów indywidualnych. Sprzyjały temu wspomniane już regulacje podatkowe oraz efektywnie wysoka stopa oprocentowania powierzonych

Wykres 20 Informacje podstawowe o rozwoju towarzystw i funduszy inwestycyjnych w latach 1987–1994



Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 428–429.

148 Szeroki komentarz dotyczący rozwoju rynku zbiorowych form oszczędzania odnaleźć można w: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 187–202.

środków. Wzrost zainteresowania klientów tą formą inwestycji dostrzegły również podmioty bankowe, które silniej zaangażowały się w przygotowanie własnej oferty tego typu instrumentów. Inwestycje w dług publiczny stały się dość szybko poważną alternatywą dla tradycyjnych form oszczędzania i utrata tego segmentu rynku stanowić mogła duże niebezpieczeństwo dla instytucji depozytowych. Rok 1992 daje początek nowej wojnie cenowej między instytucjami zarządzającymi funduszami (tzw. wojna o fundusze), wśród których prym wiodą podmioty związane z instytucjami bankowymi. Wojna ta doprowadzi do późniejszej konsolidacji udziałów na tym rynku. Podstawowe dane o rozmiarze środków zgromadzonych przez fundusze prezentuje wykres 20.

3.3.4.3. Fundusze emerytalne

Od roku 1987 skutkiem przyjętego Prawa o regulacji planów i funduszy emerytalnych zostały stworzone warunki rozwoju tej formy oszczędzania; zasadnicze elementy reformy obejmowały:

1) ustanowienie wymogów i systemów kontroli zapewniających rozwój funduszy emerytalnych i zapobiegających ich niewypłacalności;

2) stworzenie sprzyjających oszczędzaniu w funduszach przepisów podatkowych (m.in. przeniesienie części zobowiązania podatkowego odpowiadającej wpłacie do funduszu na okres pobierania zeń świadczeń emerytalnych).

Przepisy wprowadzały rozróżnienie między planem emerytalnym (zespołem stosunków umownych łączących aktualne oszczędności z przyszłym świadczeniem emerytalnym), a funduszem emerytalnym (traktowanym jako instrument inwestowania zebranych oszczędności). Podkreślano też ściśle prywatny i indywidualny charakter tego rodzaju świadczenia, który w żadnym stopniu nie ograniczał prawa do świadczenia emerytalnego z państwowego zakładu ubezpieczeń społecznych.

3.3.4.4. Firmy ubezpieczeniowe

W zakresie działalności ubezpieczeniowej przystąpienie do EWG dało impuls do aktywnej polityki przejęć uruchomionej przez największe europejskie firmy ubezpieczeniowe, zainteresowane udziałem w nierozwiniętym jeszcze rynku hiszpańskim. Od 1992 r. obserwuje się istotną zmianę strategii realizowanych przez podmioty z kapitałem zagranicznym: wchodzą one w porozumienia z hiszpańskimi instytucjami bankowymi, podpisując zazwyczaj umowy o współpracy. Same banki także odgrywały znaczącą rolę na rynku ubezpieczeń (ich udział w sumie zgromadzonych przez sektor składek wynosił 35% w 1987 r.); niektóre z nich jednakże w 1993 r. podjęły decyzję o wycofaniu się z tego rodzaju działalności (dotyczyło to np. Grupo Vitalicio związanego z Banco Central oraz La Unión i El Fénix należących do Banesto). Konsolidacji sektora sprzyjało też podwyższenie w 1988 minimalnych wymogów kapitałowych stosowanych wobec ubezpieczycieli. Nowe przepisy efektywnie wykluczały działalność 10% najmniejszych podmiotów.

Pierwszy poważny wzrost zainteresowania klientów ofertą ubezpieczeniową nastąpił w roku 1986, w związku z korzyściami podatkowymi wynikającymi z wykupu polis gwarantujących wypłatę wkładu w oznaczonym okresie w przyszłości. Pozyskane w ten sposób środki i klientelę udało się firmom ubezpieczeniowym zachować w latach następnych. W pierwszej połowie lat 90. kupno ubezpieczeń stało się trzecią co do atrakcyjności (po funduszach inwestycyjnych i emerytalnych) „alternatywną" formą lokowania oszczędności.

3.3.4.5. Rynek instrumentów dłużnych przedsiębiorstw

Większa samodzielność przedsiębiorstw w zakresie pozyskiwania finansowania (długiem) na rynku dla analizowanego okresu odzwierciedlona jest w tabeli 28. Istotny wzrost emisji zarówno weksli, jak i obligacji w latach 1987–89 tłumaczyć należy korzystną sytuacją gospodarczą, która ośmielała firmy do zadłużania się. Zasadniczą rolę w przeprowadzaniu emisji odgrywały instytucje kredytowe, głównie banki.

Emisje samodzielne pochodziły od wielkich przedsiębiorstw publicznych (operatora telekomunikacyjnego, kolei czy dystrybutora energii), toteż ich rozmiar wykazuje mniejszą wrażliwość na warunki ekonomiczne. Emisje obligacji służyły finansowaniu inwestycji monopolisty telekomunikacyjnego, a także rozbudowie sieci energetycznej i autostrad.

Tabela 28 Emisje weksli i obligacji przedsiębiorstw przez przedsiębiorstwa niefinansowe w Hiszpanii w latach 1987–1994 (w mld peset)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Weksle przedsiębiorstw								
Za pośrednictwem instytucji kredytowych	2182	6084	10742	6302	5336	3459	1896	996
Emisje samodzielne	421	500	758	1014	1209	1296	1063	576
Obligacje przedsiębiorstw	253	704	383	386	572	551	560	516

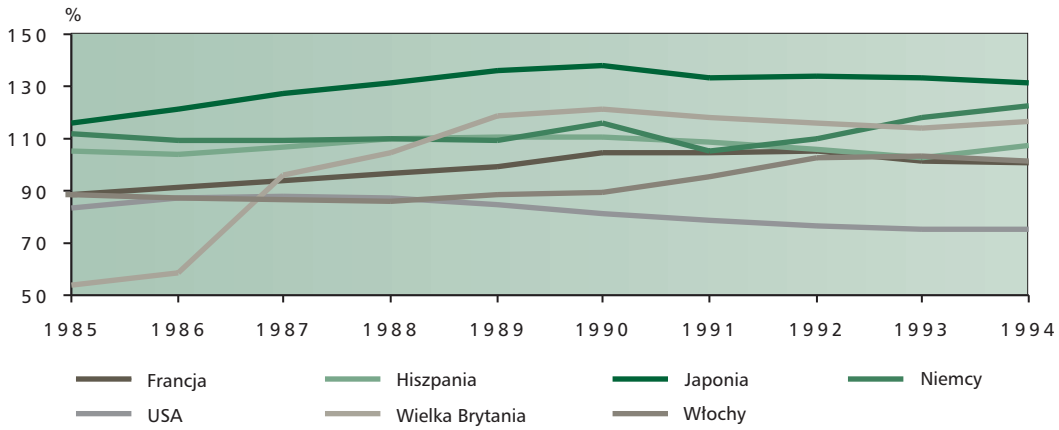
Źródło: E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 422–423.

3.3.5. Porównania międzynarodowe

3.3.5.1. Rozmiar

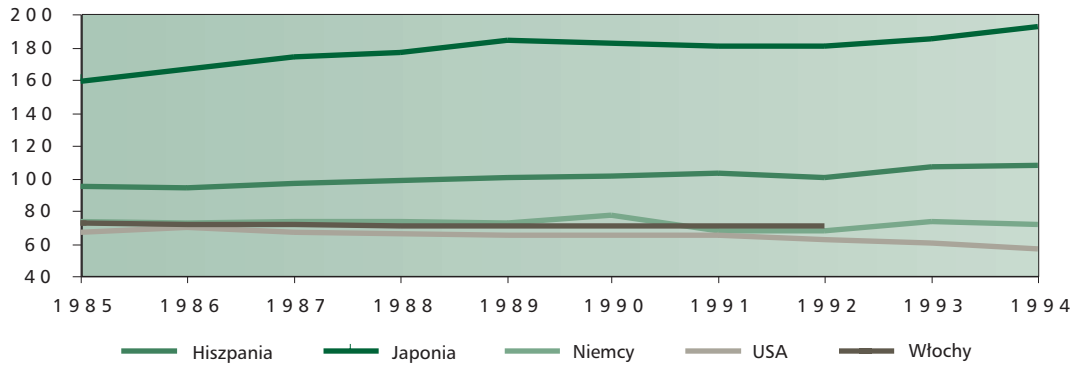
Analiza wielkości kredytu krajowego dostarczonego przez system bankowy w latach 1996–1993 (patrz wykres 21), wskazuje na utrzymującą się silną pozycję hiszpańskich instytucji bankowych jako dostarczycieli pieniądza kredytowego. Osłabienie ekspansji kredytowej w latach

Wykres 21 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1985–1994 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

Wykres 22 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1985–1994 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

1992–1993 przypisać należy pogarszającym się warunkom ekonomicznym; przez cały okres wielkość kredytu udzielonego podmiotom krajowym utrzymuje się powyżej 100% PKB co nadal sytuuje Hiszpanię wśród krajów o dużym uzależnieniu od bankowych form pozyskiwania środków pożyczkowych (jak Japonia czy Niemcy).

Gwałtowny wzrost wartości kredytów krajowych w przypadku Wielkiej Brytanii wynika z zaliczenia po raz pierwszy w 1987 do kategorii banków towarzystw budowlanych i instytucji posiadających siedzibę na wyspach kanału La Manche (m.in. Jersey) oraz na wyspie Man.

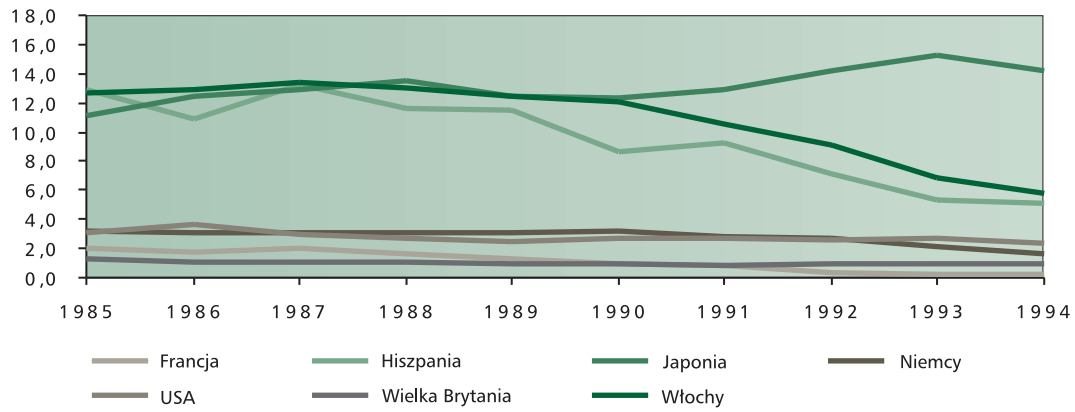
Zestawienie pasywów płynnych pozwala na określenie, w jakim stopniu funkcjonujący system finansowy wzbudza zaufanie obywateli i podmiotów gospodarczych. Jest też wskazówką co do preferencji płynności okazywanej przez jednostki dokonujące zamiany pewnej ekonomicznej wartości na (szeroko rozumiane) instrumenty finansowe. Wykres 22 pokazuje podstawowe znaczenie systemu finansowego (a ściślej bankowego, ze względu na dominację pasywów związanych z ich działalnością w konstrukcji agregatu) w gospodarce hiszpańskiej. W zakresie gromadzenia oszczędności i obsługi płatności rola ta jest relatywnie większa niż w przypadku systemu finansowego Niemiec i Stanów Zjednoczonych.

3.3.5.2. Stabilność

Wykres 23 przedstawia kształtowanie się rozmiaru rezerw płynnych sektora bankowego (mierzonych w stosunku do aktywów w postaci wierzytelności w stosunku do władz i przedsiębiorstw publicznych, sektora prywatnego i banków). Obserwuje się stopniowe przechodzenie Hiszpanii ze stanu utrzymywania wysokiej płynności (przedział 10–14%), właściwego dla systemów mniej stabilnych i bardziej narażonych na wybuch kryzysów bankowych, do stanu właściwego dojrzałym systemom bankowym. Utrzymywanie rezerw płynnych stanowi istotny koszt dla banków, zatem każda redukcja (wynikająca zwykle z obowiązujących regulacji) sprzyja wzrostowi konkurencyjności działających jednostek.

Obniżający się poziom rezerw płynnych wiązać należy z troską władz o zagwarantowanie krajowym jednostkom wyrównanych warunków konkurowania z podmiotami zagranicznymi i postępującą stabilizacją sytuacji sektora po kryzysie połowy lat 80. Uwagę zwraca podobne zjawisko w przypadku Włoch.

Wykres 23 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1985–1994 (w %)



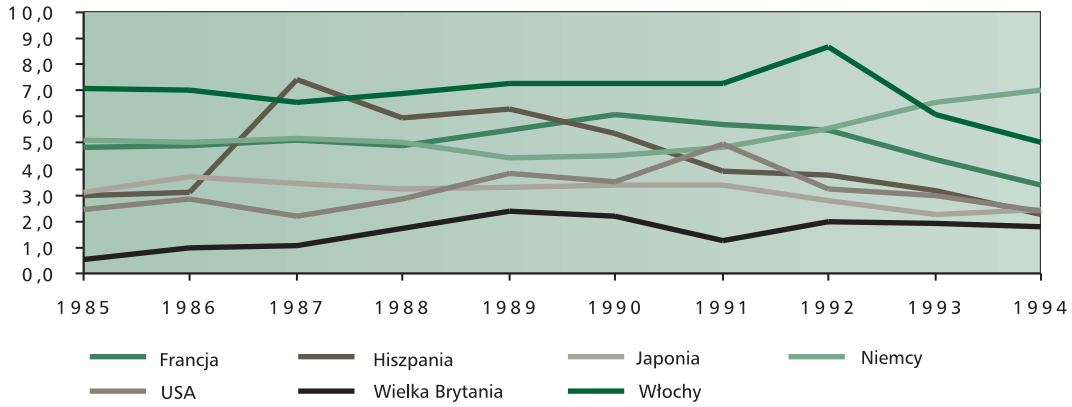
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

3.3.5.3. Efektywność

Od początków wojen cenowych w 1989 r. obserwuje się konsekwentne obniżanie się różnic między oprocentowaniem kredytów a depozytów w Hiszpanii. Różnice te z upływem czasu wykazują zbieżność do poziomu uzyskiwanego w innych krajach zaawansowanych gospodarczo (Wielka Brytania, USA, Japonia). Należy zatem uznać obniżenie marż pobieranych przez instytucje ban-

kowe (zmiana różnicy z poziomu 6,3% w 1989 r. do 3,2% w 1993 r.) za istotny sukces działań liberalizacyjnych, podnoszący efektywność systemu finansowego.

Wykres 24 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1985–1994 (w %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW,Nowy Jork 2001. Dane dla Hiszpanii za rok 1988 zostały zaczerpnięte z R. Casilda, op.cit., s. 44.

4
Lata 1994–2000. Koncentracja i ekspansja

4.1. Sytuacja polityczna i makroekonomiczna

4.1.1. Ostanie lata rządów socjalistycznych

W roku 1994, po rozpoczęciu funkcjonowania Wspólnego Rynku Europejskiego i w sytuacji zrewidowanego kursu waluty, gospodarka Hiszpanii postawiona została wobec nowych wyzwań: gwałtownego załamania na rynku pracy i perspektywy europejskiej unii walutowej – nowej płaszczyzny integracji o surowych wymogach wejścia.

Zarejestrowany z końcem 1993 r. wzrost stopy bezrobocia do poziomu 22,4%, stanowił niepokojący sygnał dla sprawującego już trzecią kadencję rządu F. Gonzáleza. W szczególności nie przynosiły efektu w postaci wzrostu zatrudnienia zatwierdzone pakiety ulg fiskalnych dla przedsiębiorstw i zachęty na rzecz zawierania przez nie nowych umów o pracę (kontrakty bezterminowe). Bezskuteczne okazały się też przyjęte w grudniu 1993 r. regulacje w ograniczonym stopniu liberalizujące stosunki pracy. Sprzeciw związków zawodowych w zorganizowanym na początku 1994 strajku generalnym odstręczył rząd (dysponujący nieznaczną przewagą w parlamencie) od bardziej radykalnych kroków w tym obszarze.

Uwaga rządu w latach 1994–96 koncentruje się głównie na sektorze przemysłowym oraz deregulacji i prywatyzacji w wybranych działach gospodarki opanowanych przez tradycyjne monopole państwowe: telekomunikacji i energii. Poza działaniami o charakterze doraźnym (między innymi Plan „Renove" mający na celu poprawę trudnej sytuacji producentów samochodów) podejmowane są także decyzje związane z wprowadzeniem warunków walki konkurencyjnej na rynek telekomunikacyjny (w 1994 r. rząd przyjmuje plan zlikwidowania monopolu na rynku rozmów telefonicznych do 1998 r.) i energetyczny (m.in. przygotowane przez rząd Prawo Przekształceń Sektora Energetycznego). Działania te miały wymusić wzrost produktywności niewydajnej gospodarki hiszpańskiej, a w dalszej perspektywie, przez obniżające się koszty prowadzenia działalności (łączność, energia), sprzyjać powstawaniu nowych przedsiębiorstw i w efekcie wzrostowi gospodarczemu.

Nakreślone wstępnie w 1993 r. plany prywatyzacyjne obejmowały m.in. operatora telekomunikacyjnego Telefónica, holding finansowy Argentaria, przedsiębiorstwo żeglugi Transmediterránea, monopol tytoniowy Tabacalera oraz producenta energii – Endesę. Przekazanie w ręce prywatne największych firm argumentowano koniecznością poddania ich w większym stopniu regułom rynkowym, które wymuszą poprawę efektywności, tak aby było możliwe dorównanie europejskim konkurentom. Nie należy jednak zapominać o poważnych potrzebach budżetowych tego okresu (sięgający 6% PKB deficyt i przekraczający 60% PKB dług publiczny[149]), wynikających z konieczności obsługi świadczeń socjalnych i rządowych projektów infrastrukturalnych. Do końca rządów socjalistów sprzedano: 10% pakiet Endesy, 12% akcji operatora Telefónica, a także przekazano kontrolę nad upadłym Banesto na korzyść Banco Santander (w 1994 r., kwota transakcji 313 miliardów peset będąca równowartością 2,5 miliarda dolarów).

4.1.2. Gabinet Aznara. Prywatyzacje i deregulacja gospodarki

Strategia nowego rządu centroprawicowego, którego kierownictwo w 1996 r. objął José María Aznar, koncentrowała się na walce z inflacją i uzdrowieniu finansów publicznych w perspek-

[149] Obliczany według formuły wyznaczonej przez kryteria konwergencji Traktatu z Maastricht. Patrz także tabela 31.

tywie zbliżającego się terminu weryfikacji państw UE z punktu widzenia ich przygotowania do uczestnictwa w Unii Gospodarczej i Walutowej (UGW). Gabinet miał też stawić czoło przybierającej niebezpieczny obrót sytuacji na rynku pracy (bezrobocie przez trzy kolejne lata przewyższało 20%, w 1995 r. sytuując się na poziomie 22,2%), a także doprowadzić do końca rozpoczęte procesy prywatyzacyjne największych przedsiębiorstw.

W zakresie polityki budżetowej już w połowie 1996 r. zadecydowano o zamrożeniu płac sektora publicznego. Rząd doprowadził też do zawarcia porozumienia ze związkami zawodowymi, w ramach tzw. Paktu z Toledo, które przewidywało wstrzymanie waloryzacji emerytur. Innym środkiem antyinflacyjnym okazało się wymuszenie przez rząd obniżenia taryf telefonicznych i za energię elektryczną.

Zawarte w 1997 r. nowe porozumienie ze centralami związkowymi, przyniosło istotne uelastycznienie norm prawa pracy. Zmiany dotyczące stosunku pracy uwzględniały potrzebę obniżenia kosztów związanych z zatrudnianiem i zwalnianiem nowych pracowników. Nowe ustawodawstwo dość szybko przyniosło wymierne efekty: w 1997 r. stopa bezrobocia obniżyła się do poziomu 20,8% (z 22,2% rok wcześniej), a w roku następnym zmalała do 18,8%. W ciągu dwóch lat (1998–1999) szacowane tempo wzrostu liczby miejsc pracy wynosiło 3% rocznie. Sprzyjająca koniunktura końca lat 90. pozwoliła sprowadzić stopę bezrobocia do poziomu 14,1% na koniec 2000 r.[150].

Rząd Aznara przeprowadził też spektakularne etapy prywatyzacji największych częściowo już znajdujących się w prywatnych rękach firm: w 1997 r. w ofercie publicznej do sprzedaży zgłoszono udziały w Telefónice (21,15% akcji warte 569 miliardów peset, równowartość 3,9 mld dolarów) i Repsol (krajowego potentata w dystrybucji paliw). W rok później doszło do publicznej oferty akcji Endesy i holdingu Argentaria, a w 1999 r. zaoferowano akcje Indra, firmy elektronicznej. Zapewnienie szerokiego dostępu inwestorów indywidualnych zadecydowało o sukcesie ofert i sprzyjało zaszczepieniu kultury właścicielskiej w społeczeństwie.

Do polityki rządu należy zaliczyć także kroki zmierzające do uelastycznienia innych węzłowych obszarów gospodarki, np. w zakresie nabywania i obrotu nieruchomościami wywierano naciski na banki do obniżenia pobieranych przez nie prowizji przy zawieraniu i rozwiązywaniu umów hipotecznych i na notariat do ograniczenia stosownych opłat (co miało zachęcić Hiszpanów do nabywania nieruchomości i w dalszej perspektywie obniżyć koszty związane z przemieszczaniem się pracowników).

Gabinet Aznara przykładał dużą wagę do deregulacji sektora telekomunikacyjnego i energii, co objawiało się nie tylko wymuszaniem krótkich okresów przygotowawczych do czasu wprowadzenia warunków rynkowych. Rodzimej Telefónice odmówiono dopłat wyrównawczych, których operator domagał się w związku z obowiązywaniem niekorzystnej umowy taryfowej zawartej z rządem; wspomniana umowa stawiała w uprzywilejowanej pozycji nowych operatorów (wchodzących na rynek w 1998 r. i 1999 r., a związanych odpowiednio z Telecom Italia i France Telecom), gdyż pozwalała im na przechwycenie udziału w zyskownym segmencie połączeń międzynarodowych. Rząd zablokował także plan fuzji z holenderskim operatorem KPN, podnosząc, że ten ostatni jest w 43,5% własnością obcego państwa. Do zbliżonej sytuacji doszło przy planach połączenia Hidrocantábrico (czwartego co do wielkości dostawcy energii w Hiszpanii) z Energie Baden Wurttemberg (EnBW); w tym przypadku sprzeciw wsparto argumentem kapitałowego powiązania EnBW z Electricite de France (francuskiego monopolisty będącego własnością państwa, który wysokimi opłatami udaremniał import taniej energii do Hiszpanii). Zablokowano także konsolidację sektora energetycznego, która miała nastąpić w drodze przejęcia Hidrocantábrico przez rodzimą Unión Fenosa[151].

Tabela 29 zawiera podstawowe wyniki makroekonomiczne gospodarki hiszpańskiej w latach 1993–2000. Na uwagę zasługuje umiarkowana stopa inflacji i trwały wzrost gospodarczy na poziomie powyżej 3% dla całego okresu po 1996. Widoczny jest także sukces rządu w zakresie ograniczania deficytu budżetowego (z 5,4% w 1996 r. do 0,3% w 2000 r.).

[150] Por. L. Balcerowicz *Lekcja Aznara*, „Wprost", nr 7096/2001.
[151] *Liberalisation & Deregulation: Madrid, London have special understanding*, „Financial Times", 13 czerwca 2000 r.

Tabela 29 Podstawowe wyniki makroekonomiczne Hiszpanii w latach 1993–2000

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Wzrost PKB (%)	-1,1	2,3	2,7	2,4	3,5	3,9	3,7	4,9
Wskaźnik cen przemysłowych (%)	2,5	4,3	6,4	1,7	1,0	-0,7	0,7	5,5
Wskaźnik cen detalicznych (%)	4,6	4,7	4,7	3,6	1,9	1,8	2,3	3,3
Stopa bezrobocia (%)	22,7	24,2	22,9	22,2	20,8	18,8	15,9	14,1
Deficyt budżetowy (w % PKB)*	6,1	6,4	5,2	5,4	2,5	1,0	1,1	0,3
Dług publiczny (w % PKB)*	51,2	52,9	55,4	59,6	58,6	57,2	53,1	50,9
Deficyt budżetowy (w % PKB)**	7,0	6,3	7,1	5,0	3,2	2,6	1,2	0,3
Dług publiczny (w % PKB)**	60,0	62,6	64,2	68,0	66,7	64,7	63,4	60,6
Bilans obrotów bieżących (mln $)***	-5804	-6389	792	407	2512	-3135	-13761	-17257
Bilans handlowy (mln $)***	-14999	-14892	-18415	-16283	-13407	-20758	-30339	-32755

** Obliczone zgodnie z formułą MFW.*

*** Obliczone zgodnie z formułą określoną w Traktacie z Maastricht (obejmuje dług administracji lokalnych).*

**** Znak minus oznacza deficyt bilansu.*

Źródło: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

4.1.3. Polityka pieniężna. Ostateczne uniezależnienie banku centralnego

W czerwcu 1994 r., zgodnie z treścią Prawa o Autonomii Banku Hiszpanii, bank centralny stał się w pełni niezależną od rządu instytucją, której powierzono zadanie określenia i realizacji polityki pieniężnej. Odejście od funkcjonujących od 1980 r. unormowań podyktowane było nie tylko fiaskiem mechanizmu, w ramach którego cele i środki polityki pieniężnej nie mogły mieć charakteru obowiązującego bez porozumienia z rządem i zgodności z linią rządowej polityki gospodarczej. Przyznanie autonomii bankowi centralnemu należy traktować przede wszystkim jako realizację postanowień Traktatu z Maastricht, które utwierdzały model niezależności instytucji monetarnej (wzorem miał być niemiecki Bundesbank) jako najbardziej odpowiedniej formuły dla sprawnego funkcjonowania Europejskiego Systemu Banków Centralnych (elementu instytucjonalnego Unii Gospodarczej i Walutowej). Należy też wskazać, że po wejściu w życie w 1993 r. Traktatu z Maastricht zamknięta została oficjalnie możliwość finansowania niedoborów budżetowych ze specjalnego rachunku bieżącego (będącego faktycznie rachunkiem kredytowym) w Banku Hiszpanii, do czego uciekano się dość często w latach 80.

Po kolejnych dewaluacjach w 1992 r. i 1993 r., a następnie po poszerzeniu przedziału wahań kursu pesety do ±15% wobec kursów partnerów w ramach Europejskiego Mechanizmu Wymiany z banku centralnego zdjęto obowiązek utrzymywania odpowiedniego poziomu kursu pesety na rynkach walutowych. W zaledwie kilka miesięcy po uzyskaniu niezależności władze banku centralnego ogłaszają dokument „Cele i instrumenty polityki pieniężnej w 1995 r.". Wyznacza się w nim w sposób jasny cel strategiczny polityki monetarnej, jakim ma być osiągnięcie inflacji na poziomie 3% w okresie 3 lat[152]. Instrumenty, jakimi dysponował w Bank Hiszpanii, obejmowały ustalanie stopy interwencyjnej stosowanej: w licytacjach certyfikatów Banku Hiszpanii i innych papierów dłużnych (odbywających się co 10 dni), codziennych operacjach otwartego rynku przeprowadzonych z uczestnikami rynku międzybankowego i w pożyczkach nadzwyczajnych[153].

[152] E. Ontiveros, F. J. Valero, op.cit., s. 126–129; Banco de España, Annual Report 1994, s. 97–100.

[153] Pomocniczo posługiwano się trzema grupami wskaźników dla kontrolowania relacji między instrumentami podstawowymi (stopy procentowe) a celem strategicznym (inflacja): a) zmienne, pozwalające na ciągłą i bezpośrednią obserwację inflacji i perspektyw jej rozwoju w średnim i dłuższym horyzoncie (np. wskaźnik cen detalicznych, wskaźnik cen przemysłowych); b)zmienne o charakterze uprzywilejowanym, odzwierciedlające oczekiwania co do inflacji, jak i skuteczność polityki pieniężnej na poziom cen w średnim i krótkim okresie (agregaty pieniężne, głównie ALP); c) zmienne przekazujące oczekiwania rynków finansowych i gospodarujących jednostek co do ewolucji wydarzeń w gospodarce (m.in. wysokość stóp procentowych dla innych krajów).

W kolejnych latach polityka banku centralnego koncentrowała się wokół przewidywania i zapobiegania możliwym presjom inflacyjnym. Po okresie obniżek stóp oficjalnych do poziomu 7,35% w sierpniu 1994 r. (poziom wskaźnika cen detalicznych wynosił wówczas 4,9%) obserwuje się zaostrzenie nastawienia Banku Hiszpanii: wzrost stóp procentowych do 9,25% związany, z jednej strony, z niesprzyjającą sytuacją międzynarodową (wzrost stóp procentowych w USA i Niemczech), z drugiej, z nasilającymi się oczekiwaniami inflacyjnymi w kraju (podniesienie stawek VAT przez rząd w 1995 r. i symptomy silnego ożywienia gospodarki w tym samym roku). Prognozy banku centralnego okazały się nietrafne – aż do wygaśnięcia jego uprawnień w zakresie polityki pieniężnej z końcem 1998 r., obserwuje się trwałe obniżanie się stóp oficjalnych, któremu, jak należy podkreślić, towarzyszą historycznie niskie poziomy inflacji (patrz tabela 29). Sukces rządu Hiszpanii w zakresie walki z inflacją i ograniczania deficytu budżetowego sprawił, że kraj ten 1 stycznia 1999 r. przystąpił do strefy euro[154].

4.2. Reformy systemu bankowego w latach 1994–2000

4.2.1. Wprowadzenie

W latach 90. doszło do zasadniczej zmiany strategii większości działających na hiszpańskim rynku bankowym podmiotów. Instytucje depozytowe zaczęły w sposób dotkliwy odczuwać modyfikację oczekiwań klientów, zarówno po stronie aktywów, jak i pasywów. Fakt ten skłonił je do dywersyfikacji obszarów własnej działalności. Utrata odrębności przez tradycyjną działalność bankową i jej rozmycie w szerszym pojęciu pośrednictwa finansowego (np. w postaci ofert produktów łączących w sobie lokatę pieniężną i udział w funduszu inwestycyjnym lub ubezpieczeniu na życie) to zjawiska charakterystyczne dla nowoczesnych, konkurencyjnych systemów bankowych w ostatnich latach. Uzasadnia to, zdaniem autora, łączne omówienie przemian regulacyjnych w latach 1994–2000 dotyczących poszczególnych sfer sektora finansowego Hiszpanii.

W 1994 r. doszło do symbolicznego rozwiązania Rady Głównej Bankowej, której ograniczone już w tym okresie uprawnienia przejęło w całości Hiszpańskie Stowarzyszenie Banków Prywatnych (AEB)[155].

4.2.2. Obszar tradycyjnej działalności bankowej

4.2.2.1. Włączenie Hiszpanii do europejskiego rynku usług bankowych

Wydane zgodnie ze wskazaniami Drugiej Dyrektywy Bankowej przepisy z 1994 r.[156] wprowadzały jednolity reżim prawny działalności na terytorium Hiszpanii dla instytucji kredytowych pochodzących z krajów Unii Europejskiej (tzw. paszport wspólnotowy zezwalający na rozpoczynanie działalności i dostarczanie usług na terytorium UE).

Tworzenie nowych jednostek i oddziałów przez podmioty, które dotychczas nie uzyskały zgody na działalność na terenie UE, wymagało uprzedniej zgody ministra gospodarki, którą poprzedzono poinformowaniem Banku Hiszpanii, dokonującego jednocześnie wpisu do odpowiedniego rejestru. Odmowa wydania zgody oparta jest na przesłankach wyłącznie merytorycznych:

– niespełnienie wymogów kapitałowych;

– niespełnienie wymogów organizacyjnych w zakresie administracji, księgowości i kontroli;

– wątpliwości co do nieposzlakowanego charakteru osób kierujących jednostką;

[154] Ponieważ zagadnienia związane ze sferą instytucjonalną i funkcjonowaniem mechanizmów unii monetarnej stanowią odrębny, rozległy obszar problemowy, w dalszej części pracy omówione zostaną jedynie specyficzne kwestie dotyczące ich oddziaływania na rozwój hiszpańskiego systemu bankowego.
[155] Boletín Oficial de Estado, 24 maja 1994.
[156] Prawo 3/1994 z 14 kwietnia 1994 r. (rozwinięte przez przepisy szczegółowe – Real Decreto 1245 z 14 lipca 1995 r.) o tworzeniu banków, działalności transgranicznej i innych zagadnieniach związanych z podstawą prawną działalności instytucji kredytowych.

– budzące wątpliwość motywy, którymi kierują się akcjonariusze o znaczących udziałach;

– inne wymogi przewidziane prawem.

Wydanie zgody winno być poprzedzone konsultacjami z instytucją nadzorczą innego kraju członkowskiego w przypadku powiązań kapitałowych (lub osobowych, czy w zakresie zarządu) między mającą powstać jednostką a podmiotem znajdującym się w gestii nadzoru obcej jednostki nadzorczej.

Należy zwrócić uwagę na odrębne uregulowania w przypadku instytucji pochodzących spoza krajów UE, dla których wydawanie zezwolenia ma być wstrzymane, a ewentualne skutki jego wcześniejszego wydania unieważnione w sytuacji, gdy ze strony Wspólnoty Europejskiej napłynie informacja o niestosowaniu reguł jednakowego traktowania w kraju pochodzenia wnioskodawcy w stosunku do podmiotów z państw Wspólnoty Europejskiej.

Świadczenie usług przez instytucje nieposiadające oddziałów na terenie Hiszpanii wymaga uprzedniego poinformowania Banku Hiszpanii, ze wskazaniem planowanych operacji. Bank centralny może zażądać dodatkowych informacji lub uzależnić swoją zgodę od spełnienia dodatkowych warunków.

Utrzymano w mocy zasadę swobody w otwieraniu nowych placówek na terytorium Hiszpanii przez hiszpańskie instytucje kredytowe, pozostawiono w mocy jedynie zastrzeżenia:

– wynikające z niedotrzymania wymogów związanych z minimalnym poziomem współczynnika wypłacalności;

– dotyczące jednostek w ciągu pierwszych lat ich działalności (hiszpańskich i posiadających zgodę na działalność, lecz spoza Unii);

– zawarte w statutach spółek.

Otwieranie nowych oddziałów na terenie innych państw członkowskich przez podmioty hiszpańskie musi być poprzedzone uprzednim wnioskiem skierowanym do Banku Hiszpanii, zawierającym program działalności, strukturę operacyjną i dane personalne osób kierujących działalnością placówki za granicą. Bank Hiszpanii może w drodze merytorycznie uzasadnionej decyzji (nieodpowiednie zaplecze organizacyjne lub sytuacja finansowa) odmówić prowadzenia tego typu działalności. Świadczenie usług za granicą przez podmioty hiszpańskie musi być zakomunikowane Bankowi Hiszpanii, który informację tę przekazuje właściwym władzom regulacyjnym kraju członkowskiego. Podobne wymogi stosowane są w przypadku podmiotów hiszpańskich zamierzających podjąć działalność w krajach spoza UE.

Należy zwrócić uwagę, że bank centralny jest upoważniony do wydania zezwolenia na stworzenie przez hiszpańską instytucję kredytową lub ich grupę instytucji kredytowej mającej siedzibę poza terytorium UE; dotyczy to także przypadku objęcia udziałów w zagranicznym podmiocie już istniejącym. Zagadnienie to nabiera szczególnego znaczenia w sytuacji nasilonej ekspansji banków hiszpańskich w Ameryce Łacińskiej. Przypadki, w jakich dojść może do odmowy wydania zgody, dotyczą głównie nieadekwatności kapitałowej lub organizacyjnej hiszpańskich instytucji kredytowych lub trudności w prowadzeniu działalności nadzorczej przez bank centralny (względy lokalizacji lub specyfiki projektu inwestycyjnego).

Otwieranie oddziałów na terenie Hiszpanii przez instytucje kredytowe z innych krajów członkowskich jest możliwe na podstawie przyznanych im uprzednio uprawnień (zawartych w zezwoleniu, wynikających z rodzimego reżimu prawnego i statutu jednostki). Powinny ponadto respektować normy obowiązujące je na terytorium Hiszpanii. Bank Hiszpanii, który zostaje poinformowany przez instytucję nadzorczą innego kraju członkowskiego o takim zamiarze jednostki, dokonuje jej wpisu do rejestru jednostek kredytowych. Rola banku centralnego ogranicza się zatem do funkcji administracyjnej i w dalszej perspektywie koncentrować się będzie na stworzeniu odpowiednich warunków nadzoru. W zakresie usług, jakie instytucje kredytowe pochodzące z krajów członkowskich UE zamierzają realizować na terenie Hiszpanii, to rozpoczęcie ich świadczenia jest możliwe po zakomunikowaniu Bankowi Hiszpanii przez właściwą instytucję nadzorczą o zamiarze takiej działalności.

Objęcie znaczących udziałów w hiszpańskich jednostkach kredytowych podlega od 1994 r. zgłoszeniu do Banku Hiszpanii.

Należy też wspomnieć o przewidzianej w przepisach szczegółowych z 1995 r. możliwości korzystania przez instytucje z usług tzw. agentów kredytowych (hiszp. *agentes de crédito).* Mają oni działać wyłącznie w imieniu i na rachunek jednej jednostki kredytowej (lub grupy kapitałowej zobowiązanej do przedstawiania sprawozdań skonsolidowanych); zakres przekazanych im uprawnień, określony w formie pisemnej, koncentruje się na podstawowych operacjach kredytowych. Agenci, którymi mogą być osoby fizyczne i prawne, zawierają umowę o świadczenie usług na rzecz instytucji kredytowej. Główną zaletą takiego rozwiązania jest możliwość uniknięcia dodatkowych kosztów związanych z zatrudnianiem pracowników i otwieraniem placówek: koszt wynika z ustalonych w kontrakcie opłat. Inne elementy to możliwość łączenia przez agentów zróżnicowanych ofert oraz, nie mniej istotne, większa możliwość ekspansji terytorialnej – co nie jest bez znaczenia, dla poddanych politycznym ograniczeniom, kas oszczędnościowych. Ograniczenia rozwoju tej formy dystrybucji wynikają z konieczności rozwinięcia stosownego systemu informatycznego oraz zapewnienia odpowiednich standardów obsługi klienta, które zmniejszą ryzyko narażenia na szwank reputacji instytucji kredytowej.

4.2.2.2. Wyznaczenie nowej roli dla Instytutu Kredytu Oficjalnego

Ostatni w analizowanym okresie etap przekształceń Instytutu Kredytu Oficjalnego miał miejsce w 1995 r. Zgodnie z podstawą prawną[157] ICO stał się publiczną jednostką gospodarczą, podległą Ministerstwu Finansów, o charakterze prawnym instytucji kredytowej i wypełniającą zadania agencji finansowej państwa. Posiada ona osobowość prawną, własny majątek i prowadzi odrębną gospodarkę finansową dla realizacji swoich celów. Cele definiuje się jako wspieranie i rozwijanie działalności gospodarczej, która będzie sprzyjać wzrostowi i poprawie dystrybucji dochodu narodowego, a także zaspokajać będzie potrzeby społeczne, kulturalne, ekologiczne i w zakresie innowacji. Podkreśla się jednocześnie absolutny wymóg zrównoważenia finansowego tego rodzaju przedsięwzięć i subsydiarności w zaangażowaniu ICO (co w praktyce oznaczać ma jego uzupełniający charakter w stosunku do „prywatnego" systemu finansowego).

W szczególności Instytut zaangażowany może być w realizację oznaczonych zadań polityki gospodarczej realizowanej przez rząd, a także wykonywać zadania doraźne związane z rozwiązywaniem (łagodzeniem skutków) niespodziewanych wypadków lub zagrożeń, np. katastrofy naturalne, ostre kryzysy gospodarcze. Rola ICO koncentruje się zatem w dwóch obszarach: agencji finansowej państwa (gdzie występuje jako wykonawca poleceń rządowych) i banku rozwoju (w ramach którego dostarcza kredyty średnio- i długoterminowe na zadania zakreślone powyżej). W ramach pierwszego z zakresów ICO zajmuje się (w imieniu rządu) obsługą kredytów eksportowych[158].

4.2.2.3. Możliwość transformacji formy działalności

W 1995 r. władze postanowiły o dopuszczeniu możliwości przekształcenia się dowolnej instytucji kredytowej lub finansowego podmiotu kredytowego[159] w bank, po spełnieniu przez zainteresowany podmiot wymogów stawianych rozpoczynającym działalność instytucjom bankowym. Udogodnienia, jakie przewidziano, obejmują uwzględnienie dotychczas zarejestrowanego i zapłaconego kapitału przy spełnianiu wymogów kapitałowych i zwolnienie z okresów próbnych działalności. Przepisy te miały szczególne znaczenie dla kas oszczędnościowych, dla których ograniczeniem w rozwoju działalności stała się ich formuła prawna (patrz rozdział III). Należy też dodać, że krok w stronę uelastycznienia prawnej formuły działalności kas oszczędnościowych (z udostępnieniem opcji wyboru formy banku) naśladował podobne procesy w innych krajach Europy Zachodniej: Wielkiej Brytanii, Danii, Włoszech i Holandii.

[157] Real Decreto Ley z 28 grudnia 1995 r. (nowa struktura ICO); Real Decreto 706/1999 z 30 kwietnia 1999 r. (dostosowanie formuły ICO do nowego kształtu administracji publicznej). Za: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 284.
[158] Szerzej: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 287–291.
[159] Hiszp. *establecimientos financieros de crédito (EFC)* – kategoria obejmująca m.in. firmy leasingowe, towarzystwa finansowe i factoringowe, towarzystwa kredytu hipotecznego.

4.2.3. Rozbudowa regulacji dotyczących innych form pośrednictwa finansowego

4.2.3.1. Regulacja pośrednictwa na rynku kapitałowym

Zgodnie z przepisami obowiązującymi od 1992 r., a następnie rozwiniętymi w myśl dyrektywy z 1993 r.[160], podmioty z innych państw członkowskich musiały być traktowane na tych samych prawach co podmioty hiszpańskie. Jednocześnie w stosunku do podmiotów spoza UE stosowana miała być zasada wzajemności. Prowadzi to do dopuszczenia pośredników i firm zarządzających portfelami, pochodzących z innych państw UE do realizowania zleceń na giełdzie hiszpańskiej (na prawach członka rynku).

Novum wprowadzonym przez dyrektywę o usługach inwestycyjnych w Unii Europejskiej, a w 1998 r. włączonym do hiszpańskiego systemu prawego, było rozszerzenie „paszportu wspólnotowego" dla instytucji pośrednictwa finansowego na rynku kapitałowym, wprowadzenie zasady kontroli przez kraj pochodzenia, a także sformułowanie nowej definicji rynków kapitałowych i ustalenie nowych kryteriów autoryzacji na prowadzenie działalności. Oznaczało to w praktyce nałożenie na CNMV obowiązku kontroli działalności znajdujących się w innych krajach członkowskich oddziałów (czy tez innych form dostarczania usług) przez krajowych pośredników rynku kapitałowego. Dyrektywa skutkowała też obniżeniem obowiązujących w Hiszpanii wymogów kapitałowych dla prowadzenia działalności pośrednictwa (dla agencji i spółek papierów wartościowych).

Od 1992 r. w stosunku do spółek i agencji papierów wartościowych (zdefiniowane w punkcie 3.3.4.1) wprowadzony został zestaw uregulowań podnoszących ich wypłacalność i płynność (w dużym stopniu naśladują one normy stosowane w przypadku instytucji kredytowych – wielkość współczynnika wypłacalności to 8%, a płynności – 10%). Agencje i towarzystwa papierów wartościowych niezwiązane z żadną instytucją bankową (co w rzeczywistości jest rzadkością) mogą rozszerzać sieć swojej działalności, mogą same prowadzić oddziały albo korzystać z usług przedstawicieli. Innym sposobem pozyskiwania zleceń jest podpisywanie umów o dystrybucji z instytucjami kredytowymi nieprowadzącymi samodzielnej działalności w tym segmencie rynku.

Pośrednicy na rynku kapitałowym winni przestrzegać norm etycznych w związku z wykonywaną funkcją przejrzystości w polityce cenowej. Dla rozstrzygania zarzutów o naruszenia zgłaszanych przez klientów powołano także instytucję Rzecznika Praw Inwestora (hiszp. *Protector del Inversor).*

Innym rodzajem podmiotów zaliczanych do kategorii instytucji usług inwestycyjnych (obok agencji i spółek papierów wartościowych) są spółki zarządzające aktywami (patrz punkt następny).

Opierając się na dyrektywie UE z 1997 r.[161] dotyczącej ochrony inwestorów, zadecydowano o utworzeniu systemu ubezpieczenia inwestorów na rynkach papierów wartościowych. Przewiduje się zatem stworzenie jednego lub kilku funduszy dla zabezpieczenia na wypadek bankructwa, zawieszenia płatności lub stwierdzenia przez regulatora, że dany pośrednik nie może wypełniać swoich zobowiązań wobec inwestorów. Fundusze takie winny być wydzielonymi całościami majątkowymi, bez osobowości prawnej, zarządzanymi przez podmioty (w formie spółki akcyjnej) do tego powołane. Udziały w spółkach zarządzających należeć będą do podmiotów pośredniczących w proporcji do wniesionych wkładów. Zarządy spółek muszą być zatwierdzone przez CNMV, a obrady odbywać się z udziałem przedstawiciela tej instytucji, nadzorującego poprawność postępowania. Uczestnictwo w funduszu (funduszach) ma charakter obligatoryjny dla podmiotów hiszpańskich i fakultatywny dla zagranicznych z UE. Wiele elementów z powyższej konstrukcji funduszu gwarancyjnego zaczerpnięto z mechanizmów stosowanych w bankowości.

4.2.3.2. Regulacje dotyczące inwestorów instytucjonalnych

Istniejące od 1984 r. ustawodawstwo dotyczące szeroko pojmowanych funduszy inwestycyjnych przewidywało zróżnicowane formy prowadzenia tej działalności:

[160] Dyrektywa 93/22/EEC dotycząca usług finansowych w obszarze notowanych papierów wartościowych.
[161] Dyrektywa 97/9/EC.

1. Fundusze inwestycyjne (hiszp. *fondos de inversión mobiliaria,* FIM) – były zarządzanymi przez wyodrębniony podmiot (spółkę akcyjną) środkami wniesionymi przez inwestorów, w imieniu których był prowadzony zarząd. Płynność musi być zapewniona z majątku samego funduszu, a inwestor ma możliwość wypłaty środków lub wydzielenia udziału.

2. Spółki inwestycyjne (hiszp. *sociedades de inversión mobiliaria [colectiva]*, SIM) – mają postać spółki akcyjnej, która inwestowała swoje aktywa w inne walory. Płynność wynika z notowania SIM na giełdzie.

Zarówno FIM, jak i SIM mogą występować w postaci funduszy (spółek) o zmiennej, jak i stałej wielkości kapitału; wyróżnia się ponadto fundusze inwestycji w aktywa pieniężne (tzw. FIAMM)[162].

Instytucje wspólnego oszczędzania, a także podmioty nimi zarządzające powinny mieć swoją siedzibę na terytorium Hiszpanii. Rozpoczęcie działalności opierać się musi na wcześniejszej zgodzie na treść statutu ze strony Ministerstwa Gospodarki oraz wpisu do rejestru przez CNMV. Także podmioty zarządzające muszą przed rozpoczęciem działalności uzyskać zgodę Ministerstwa i CNMV. Dla każdego z rodzajów instytucji istnieją wymagania co do struktury portfela i rodzaju przeprowadzanych operacji; spoczywają na nich też określone przepisy informacyjne uwzględniające potrzebę informowania klienta o stanie jego inwestycji oraz CNMV o wszelkich znaczących ryzykach, na jakie narażona jest pozycja funduszu (spółki).

Spółki inwestycyjne emitują akcje w cenie ich wartości nominalnej, przy czym wszystkie akcje przenoszą identyczne prawa. Minimalna liczba akcjonariuszy wynosi 100 podmiotów. Oba rodzaje podmiotów (spółki i fundusze inwestycyjne) poddane są reżimowi współczynnika wypłacalności i płynności. Przyjęte w latach 1996–1997 unormowania z jednej strony liberalizują zakres polityki inwestycyjnej, dopuszczając zaangażowanie w walory nienotowane, z drugiej strony wykazują dużą wstrzemięźliwość, ograniczając ewentualne szersze stosowanie instrumentów pochodnych (szczególnie wobec płynnych FIAMM). Instytucje wspólnego inwestowania z zasady mogą zadłużać się do 20% sumy aktywów (z wyłączeniem spółek inwestycyjnych o kapitale otwartym i funduszy inwestycyjnych). Chociaż podmioty te nie mogą przyjmować depozytów ani otwierać rachunków bieżących papierów, od 1991 r. zezwolono im na przekazywanie walorów w formie pożyczki w ramach systemu kredytu giełdowego. Wypożyczone aktywa nie mogą przewyższać 50% całkowitej wartości portfela i muszą mieć wynagrodzenie na poziomie rynkowym.

Inwestowanie za pośrednictwem instytucji wspólnego inwestowania pozostaje stymulowane korzyściami podatkowymi związanymi z tą formą lokowania oszczędności. Dotyczą one zarówno inwestorów, jak i prowadzących taką działalność firm. Dla przykładu, spółki inwestycyjne i fundusze inwestycyjne opłacają podatek w wysokości 1%; mogą też liczyć na korekty (10%) związane z eliminacją podwójnego opodatkowania otrzymanych dywidend. Trzeba też wspomnieć o obowiązującym od 2000 r. górnym limicie opłat pobieranych przez firmy zarządzające funduszami inwestycyjnymi.

4.2.3.3. Regulacja działalności ubezpieczeniowej i funduszy emerytalnych

Zjawiska przekształceń zaobserwować można także w odniesieniu do sektora ubezpieczeń i funduszy emerytalnych. Przeprowadzane reformy, podobnie jak w przypadku banków a później pośredników rynku kapitałowego, koncentrują się na zagwarantowaniu większego bezpieczeństwa powierzonych środków, ujednoliceniu zasad dostępu do rynku hiszpańskiego dla firm ubezpieczeniowych z obszaru UE, a także na zapewnieniu rozwoju rynku w zakresie dostępności nowych produktów i konkurencji cenowej. Cechą charakterystyczną unormowań z okresu 1994–2000 było akcentowanie potrzeby rozwoju firm reasekuracyjnych i konsolidacji rynku ubezpieczeniowego, co miało doprowadzić do pojawienia się podmiotów zdolnych do konkurowania w skali międzynarodowej. Legislacja podatkowa przewidywała zachęty do zwiększania przez społeczeństwo swojej zaangażowania w zakresie produktów ubezpieczeniowych. W końcu lat 90. znaczne ulgi podatkowe

[162] Istnieją także inne postacie prawne wspólnego inwestowania, które jednak w tym miejscu zostaną pominięte. Szerzej: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 559.

przyznawane były w związku z wykupem jednostek funduszy *unit-linked,* będących faktycznie ubezpieczeniem na życie, które lokuje zgromadzone środki w portfelu funduszy (z możliwością modyfikowania struktury portfela przez samego posiadacza polisy). Sprzyjający reżim fiskalny występował także w przypadku funduszy emerytalnych.

4.3. Działalność podmiotów finansowych w latach 1994–2000

4.3.1. Wprowadzenie

Lata 90. przynoszą głębokie przekształcenia sektora bankowego, które w odróżnieniu od poprzednich okresów, w mniejszym stopniu podyktowane są zmianami regulacyjnymi. Nasilenie się procesu konsolidacji, internacjonalizacja, wkraczanie w nowe obszary działalności finansowej są wyznaczone w większym stopniu niż kiedykolwiek dynamiką procesów rynkowych, które w jednych przypadkach wymuszają zmiany, a w innych po prostu stwarzają okazję do nowych przedsięwzięć. Obserwuje się rosnące zróżnicowanie sektora: jedne podmioty stają na czele grup finansowych i obierają strategię intensywnego wzrostu i ekspansji (w nowe segmenty działalności finansowej czy też na nowe obszary geograficzne), inne zaś koncentrują się na podnoszeniu konkurencyjności swojej oferty i kontroli kosztów. Zjawiskiem w sferze regulacyjnej, które najsilniej wpłynęło na sytuację sektora, stała się liberalizacja przepływów kapitału, skuteczna w państwach UE od lutego 1992 r. Można też wymienić liczne uregulowania dotyczące innowacji i nowych produktów finansowych, w tym te przewidujące ich preferencyjne traktowanie przez władze skarbowe.

4.3.2. Strategie wzrostu

4.3.2.1. Konsolidacja na rynku krajowym

W latach 1994–2000 obserwuje się nasilenie procesu konsolidacji sektora bankowego w Hiszpanii. W tym samym czasie ma miejsce ekspansja najsilniejszych podmiotów na rynki Ameryki Łacińskiej oraz zawiązywanie partnerskich aliansów z innymi instytucjami kredytowymi w Europie. Pomimo że każde ze wspomnianych zjawisk ma osobny wymiar, można uznać, że ich źródła są wspólne. W szczególności jako przewodni motyw tak istotnej koncentracji aktywów (zarówno w wymiarze krajowym, jak i międzynarodowym) uznaje się popierane przez władze dążenie do zabezpieczenia dla podmiotów hiszpańskich pozycji wśród wiodących pośredników finansowych w krajach Unii Europejskiej[163]. Inne argumenty wysuwane na korzyść procesu konsolidacji zostaną omówione wraz z oceną jej rezultatów.

Na rynku krajowym proces konsolidacji trwał przez cały okres lat 90. W przypadku banków najważniejsze wydarzenia miały miejsce w roku 1994 oraz 1999–2000. W kwietniu 1994 r. doszło do przejęcia w warunkach groźby bankructwa Banesto, największego z banków prywatnych, przez Banco Santanader (operację tę omówiono szerzej w punkcie 3.3.1.3). Przejmujący stał się w ten sposób najsilniejszym podmiotem bankowym na rynku[164]. Przez kolejne lata uwaga największych banków (Santander, BCH i BBV) skoncentrowana była na rozwijaniu swojego zaangażowania w Ameryce Łacińskiej i dywersyfikowaniu struktury działalności w warunkach zmieniających się oczekiwań klientów. Notowano także rosnącą aktywność podmiotów zagranicznych rozpoczynających działalność w oparciu o złagodzone przepisy prawa bankowego; w żadnym momencie nie były one jednak w stanie zagrozić pozycji banków hiszpańskich.

[163] S. Pérez, op.cit., s. 160–165; *Mergers: Banking on a more aggressive strategy,* „Financial Times", 19 października 1999 r.

[164] W trakcie procesu prezesa Banesto, Mario Conde, przeciwko Bankowi Hiszpanii wysunięte zostały zarzuty, jakoby przekazanie kontroli nad znajdującym się w stanie „technicznego bankructwa" bankiem było zbyt pospieszne i faworyzowało zaproszone do negocjacji podmioty (Santander i BBV). Kwestie te nie zostały rozstrzygnięte. Por. punkt 4.3.1.4. Por. także: R. del Pozo *Gobernador en posición fetal* „El Mundo" 13 stycznia 1999 r.; *Botín niega haber sufrido „chantajes" tras la compra de Banesto,* „El Mundo", 11 stycznia 1999 r.

Kolejnym impulsem do wznowienia procesów konsolidacyjnych stała się bliska perspektywa wprowadzenia wspólnej waluty dla krajów uczestniczących w III etapie Unii Gospodarczej i Walutowej. Publiczna dyskusja nad rolą, jaką we wspólnym, europejskim rynku finansowym miałyby odegrać podmioty bankowe z Hiszpanii, znalazła swoje odzwierciedlenie w deklaracjach ze strony władz największych banków, które zapowiadały ambitne plany konsolidacji na rynku wewnętrznym i ekspansji.

Jako pierwszą zrealizowano fuzję Banco Central Hispano z Banco Santander – wstępne porozumienie zawarto w styczniu 1999 r. To „połączenie równych", jak je ogłaszano, dawało początek organizacji o poważnym zaangażowaniu w Ameryce Łacińskiej (Santander rozwinął tam sieć detaliczną z bezpośrednią kontrolą lokalnych podmiotów, BCH decydował się raczej na partnerskie porozumienia), a jednocześnie najsilniejszej w Hiszpanii – patrz tabela 30.

Odpowiedź ze strony głównego rywala, BBV, przyszła w roku 2000 r. – jego połączenie ze sprywatyzowanym holdingiem Argentaria, stworzyło przeciwwagę dla niezagrożonej pozycji BSCH na rynku krajowym, ale także w krajach latynoamerykańskich (patrz tabele 30 i 31).

Tabela 30 Suma aktywów największych banków prywatnych w Hiszpanii

Nazwa banku	Stan na VI 1999 Suma aktywów (w mld euro)	Nazwa banku	Suma aktywów (w miliardach euro) XII 2000	XII 2001
Banco Santander Central Hispano (BSCH)	256,08	Santander Central Hispano (SCH)	348,9	358,14
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	146,47 77,20	BBVA	296,15	309,25
Banco Popular	24,76	Banco Popular	31,4	37,4
Banco Sabadell	15,05	Banco Sabadell	18,6	26,6
Bankinter	14,56	Bankinter	19,2	21,4
Deutsche Bank*	9,00	Deutsche Bank*	9,4	b.d.
Banco Atlantico	7,62	Banco Atlantico	8,6	b.d.
Banco Pastor	7,21	Banco Pastor	b.d.	b.d.
Barclays Bank*	5,37	Barclays Bank*	6,3	b.d.
Banco Zaragozano	5,17	Banco Zaragozano	5,13	5,31

** Banki zagraniczne.*
Źródło: Mergers: Banking on a more aggressive strategy, „Financial Times", 19 października 1999 r.; publikowane sprawozdania finansowe banków.

Należy też pamiętać o procesach konsolidacyjnych w segmencie kas oszczędnościowych – tu zjawisko ma charakter regionalny, gdyż zasięg przejęć i fuzji prawnie ograniczony jest do granic wspólnot autonomicznych[165]. Najsilniejsze podmioty wywodzą się zatem z regionów najbardziej gospodarczo rozwiniętych – Caja de Madrid (region Madrytu) i la Caixa (Katalonia). Potencjał wzrostu tych jednostek jest jednak powstrzymywany przez kasy reprezentujące regiony mniej zasobne, w których jednocześnie segment kas jest bardziej rozdrobniony. W ramach Konfederacji Hiszpańskiej Kas Oszczędnościowych (hiszp. Confederación Española de Cajas de Ahorro, CECA), organu koordynacyjnego i reprezentacyjnego, który podejmuje decyzje regulacyjne dotyczące działalności kas, przedstawiciele każdej z kas, niezależnie od jej rozmiaru, dysponują tylko jednym głosem. Jednocześnie kasy zachowują swój fundacyjny charakter i pozostają pod istotnym wpływem administracji regionalnych[166] zainteresowanych utrzymaniem ich ścisłej więzi z rodzimymi wspólnotami autonomicznymi. Eliminuje to bodziec w postaci groźby przejęcia przez bardziej efektywny podmiot bankowy i daje zarządom kas istotną przewagę jeśli chodzi o swobodę polityki inwestycyjnej[167].

[165] T. Burns *Savings banks: Facing up to the restrictions,* „Financial Times", 19 października 1999 r.
[166] Przedstawiciele władz regionalnych posiadają niekiedy powyżej 50% głosów w składach rad nadzorczych.
[167] Por. *Opening the box,* „The Economist", 11 maja 2002 r. Tamże zapowiedzi o planowanych zmianach w prawie o działalności kas oszczędnościowych.

4.3.2.2. Inwestycje w Ameryce Łacińskiej

Zapoczątkowaną w 1995 r. ekspansję hiszpańskich banków do krajów Ameryki Środkowej i Południowej, uznaje się za jedną z podstawowych cech charakterystycznych współczesnego hiszpańskiego systemu bankowego. Rezultaty tego zaangażowania, ze względu na krótki okres trwania, są nadal trudne do przewidzenia, niemniej jednak sam fakt przeprowadzenia tak intensywnego i kapitałochłonnego procesu przejęć przez podmioty reprezentujące jeden tylko kraj uważać można za zjawisko bezprecedensowe w Europie.

Jako bezpośrednią przyczynę wejścia hiszpańskich instytucji bankowych na rynki latynoamerykańskie wskazuje się okazję, jaka wytworzyła się w 1995 r. Po wycofaniu się, zaniepokojonych brakiem stabilności gospodarczej w regionie, banków amerykańskich uruchamiane przez rządy prywatyzacje największych instytucji finansowych nie budziły szerokiego zainteresowania. Oferowane do kupna podmioty, głównie duże banki o rozbudowanej strukturze i szerokiej bazie klientów, okazały się jednak atrakcyjną propozycją inwestycyjną dla banków hiszpańskich: w związku z tym, że ich plany ekspansji przewidywały skoncentrowanie działalności na usługach detalicznych, możliwość objęcia już istniejących sieci dystrybucji oznaczała uzyskanie istotnej przewagi nad konkurentami.

Pośród motywów, które mogły mieć największy wpływ na podjęcie decyzji o rozszerzeniu działalności na rynki Ameryki Łacińskiej, wymienia się najczęściej:

a) argumenty na rzecz inwestycji w regionie Ameryki Środkowej i Południowej

– poprawę warunków makroekonomicznych, którą miały pobudzić zachodzące procesy deregulacji i prywatyzacji w krajach zaangażowania;

– sprzyjające prognozy demograficzne – rozległy rynek, młode społeczeństwa i perspektywy wzrostu populacji kontynentu do 700 milionów w 2050 r. (według przewidywań Banku Światowego), podczas gdy analogiczny horyzont czasowy przewiduje spadek ludności w Europie do 330 milionów;

– różne stadia cyklu koniunkturalnego dla krajów latynoamerykańskich i Hiszpanii[168], otwierające możliwości dywersyfikacji, pożądanej wobec coraz bardziej jednorodnego organizmu gospodarczego krajów Wspólnoty Europejskiej;

– relatywnie niski koszt objęcia kontroli nad określoną ilością aktywów (i jednocześnie udziału w rynku), w porównaniu do warunków europejskich;

– koszty poprawy niskiej jakości zarządzania związane z wydatkami na infrastrukturę techniczną i szkolenia mogły zostać pokryte z większych od przeciętnych przychodów wynikających z wyższej marży odsetkowej, na którą pozwalały warunki rynkowe;

b) argumenty na rzecz umiędzynarodowienia działalności przez banki hiszpańskie

– reakcja oligopolistyczna na przedsięwzięcia rywala na rynku krajowym[169];

– posiadane nadwyżki kapitałów własnych przez podmioty rozważające ekspansję, co jak podkreśla Sebastián[170], stanowi istotną przewagę konkurencyjną dla potencjalnego inwestora przed konkurentami (łatwiejsze uzyskanie zezwolenia, większe zaufanie deponentów);

– ścieżki rozwoju gospodarek latynoamerykańskich, naśladujące ewolucję sytuacji ekonomicznej i sektora finansowego w Hiszpanii przed 10–15 laty: bliskie doświadczenia kryzysu bankowego, proces deregulacji, rosnące zainteresowanie alternatywnymi do depozytu formami oszczędzania; własne doświadczenia ograniczają ryzyko niepowodzenia i podnoszą atrakcyjność inwestycji;

[168] W ciągu ostatnich 15 lat cykl koniunkturalny Hiszpanii i Ameryki Łacińskiej był skorelowany negatywnie, z wartością współczynnika osiągającą –0,7. Patrz: M. Sebastián, C. Hermansanz *The Spanish banks" strategy in Latin America,* Société Universitaire Européene de Recherches Financiéres, Wiedeń 2000.
[169] M. Guillén, A. Tschoegl *At Last the Internationalization of Retail Banking? The Case of the Spanish Banks in Latin America,* Financial Institutions Center, The Wharton School, Philadelphia 1999.
[170] M. Sebastián, op.cit., s. 22.

– podniesienie atrakcyjności i pozycji banków hiszpańskich w perspektywie procesów konsolidacyjnych w Europie;

c) inne argumenty

– wspólny język, kultura, więzi sięgające czasów kolonialnych, liczna społeczność emigrantów hiszpańskich – podnoszą efektywność komunikacji w organizacji (szybszy transfer wiedzy, brak kosztów związanych z lokalizacją platform informatycznych), pozwalają na standaryzację przekazu marketingowego i umożliwiają postępującą integrację w ramach powiększonej organizacji.

Strategie banków hiszpańskich koncentrowały się na możliwie szybkim uzyskaniu kontroli nad zarządami przejmowanych jednostek; wynikało to ze stwierdzanych braków efektywności w dotychczasowym kierowaniu obejmowanymi strukturami. W efekcie fuzji z lat 1999–2000 w rynek latynoamerykański pozostawały zaangażowane dwa podmioty: BBVA i BSCH. Pomimo oczywistych podobieństw łączących oba podmioty można wskazać na pewne różnice w zakresie i formie prowadzonej przez nie działalności:

– dwukrotnie większe zaangażowanie kapitałowe BSCH (16,1 miliarda dolarów do 30 czerwca 2001 r.), skutkujące wyższą zależnością wyników grupy od rezultatów z Ameryki Łacińskiej (ok. 35% zysków grupy w porównaniu do 19% dla BBVA); jednocześnie jednak BBVA, utrzymując zaledwie pakiet kontrolny, ponosi identyczne ryzyko jak w przypadku posiadania pełnego udziału, a zmuszone jest do dzielenia się wypracowanym wynikiem z większą grupą akcjonariuszy mniejszościowych;

– pośród rozległych udziałów w instytucjach pośrednictwa finansowego w regionie zauważalne większe zorientowanie BSCH na Brazylię, a BBVA na Meksyk, BSCH na usługi bankowe, a BBVA na obsługę rodzącego się systemu funduszy emerytalnych;

– BBVA prowadzi swoją działalność w oparciu o jedną markę (BBVA), BSCH przyjął model wielu marek – stawia to BBVA w korzystniejszej sytuacji w zakresie optymalizacji kosztów i efektywności kontroli zarządzania (BSCH powierza zarząd miejscowym menedżerom, podczas gdy BBVA obsadza stanowiska kierownicze sprawdzonymi fachowcami z Hiszpanii i krajów latynoamerykańskich).

4.3.2.3. Europejskie alianse

Do końca 2000 r. dwóm największym bankom hiszpańskim nie udało się zrealizować żadnych transakcji przejęć na rynku europejskim. Poniżej wskazane zostaną próby, jakie były podejmowane przez oba podmioty.

BBVA poprzez 10-procentowy udział w Banca Nazionale del Lavoro (BNL), w 1998 r. starał się doprowadzić do fuzji z włoskim Unicredito (drogą wymiany akcji). Przedsięwzięcie to zostało jednak zablokowane przez włoski bank centralny. Podobny los spotkał kolejną inicjatywę BBVA, która polegała na rozwinięciu zaangażowania na rynku włoskim za pośrednictwem BNL, w którym hiszpański bank pozostawał największym akcjonariuszem. Grupa BBVA posiadała także udziały w Credit Lyonnais (3,75%).

Portfel BSCH obejmował pakiety Royal Bank of Scotland (9,6% akcji), San Paolo IMI (6,5%) i Commmerzbanku (4,8%); udziały te odzwierciedlały partnerskie porozumienia, jakie łączyły wymienione instytucje z bankiem hiszpańskim. W 1999 r. BSCH uczestniczył także w prywatyzacji francuskiego Société Générale (SG) i po nieudanej próbie przejęcia SG przez Banque Nationale de Paris, zgromadził 5,9% jego akcji. Pomimo zapewnień władz banku o finansowym charakterze inwestycji i braku perspektyw dla fuzji w dziedzinie bankowości detalicznej[171], należy spodziewać się wzrostu zainteresowania penetracją rynku francuskiego przez BSCH. Dotychczas obu instytucjom (SG i BSCH) udało się rozwinąć współpracę w zakresie usług zarządzania portfelem i w zarządzaniu płynnością. Kooperacja występowała także w stosunkach z San Paolo IMI, jako że oba banki uzgodniły dogodne warunki świadczenia usług klientom partnera we własnym kraju. BSCH

[171] *Friends in other places,* Survey – Spain: Banking & Finance, „Financial Times", 22 listopada 2000 r.

i Royal Bank of Scotland wspierają się wzajemnie w realizowaniu strategii wzrostu, wzmacniając swoim poparciem oferty przejęć sojusznika.

Oba banki są obecne także w Portugalii, gdzie kontrolują lub mają powiązania kapitałowe z największymi instytucjami.

Zaangażowanie największych banków i kas oszczędnościowych w akcje przedsiębiorstw rosło w okresie 1994–2000 (patrz tabela 31), co w dużej mierze wywołane było procesami prywatyzacji największych firm sektora telekomunikacyjnego (Telefónica), energetycznego (Endesa, Iberdrola) i rafineryjnego (Repsol). Niewątpliwą zachętą okazało się zezwolenie Banku Hiszpanii na zaliczanie do przychodów dodatnich różnic wynikających ze zmiany wyceny walorów, w przypadku gdy udział w akcjonariacie podmiotu przekracza 3%. Co więcej, zasada ta stosowana być mogła także w przypadku akcji podmiotów zagranicznych. Poza ściśle finansowym charakterem tych inwestycji dostrzec można także element strategiczny – instytucje bankowe chętnie angażują się w przedsiębiorstwa energetyczne i telekomunikacyjne, by zapewnić sobie dostęp do kanałów transmisji informacji i transakcji, których płatności chcą obsługiwać[172]. Dla przykładu, w końcu 2000 r. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria i Telefónica przygotowywały wspólnie nowy system płatności realizowanych za pośrednictwem telefonii komórkowej; plany przewidywały też wspólne rozwinięcie platform informatycznych do komunikacji z klientami korporacyjnymi[173].

4.3.3. Dywersyfikacja działalności

4.3.3.1. Zmiany preferencji inwestycyjnych klientów

Instytucje depozytowe stanęły wobec dość poważnego zagrożenia wynikającego ze słabnącego zainteresowania depozytem ze strony klientów, co przekładało się na malejący strumień tanich środków, które mogły wykorzystywać do rozwijania akcji kredytowej. Z kolei konieczność finansowania się na rynku międzybankowym oznaczała zawężanie marży odsetkowej, poddanej jednocześnie wpływowi dwóch innych elementów: tendencji malejącej rynkowych stóp procentowych (podążających za stopami oficjalnymi Banku Hiszpanii) i agresywnej konkurencji między podmiotami. Sytuacja ta skłoniła banki i kasy do aktywnego zaangażowania się w tzw. wojnę o fundusze z lat 1992–94.

Tabela 31 Alokacja oszczędności gospodarstw domowych, indywidualnych przedsiębiorców i organizacji charytatywnych w aktywach finansowych w latach 1980–2001 (w %)

	1980	1985	1990	1995	1996	1997	1998	2000*	2001
Gotówka i płynne depozyty	15,1	13,4	15,9	14,0	13,4	12,4	11,6		
Inne depozyty	48,4	52,0	45,4	43,2	39,1	33,3	29,3		
w pesetach	47,5	50,0	43,1	41,3	37,4	31,5	27,7		
w walutach obcych	0,9	2,0	2,2	1,9	1,8	1,8	1,7	38,0	40,1
Instrumenty krótkoterminowe	0,2	1,9	4,2	1,8	1,2	0,8	0,4		
Obligacje	2,4	6,5	3,0	2,6	2,2	1,9	1,2		
Akcje	16,0	12,0	13,0	8,3	9,9	14,5	18,1	33,5	31,0
Udziały w funduszach inwestycyjnych**	0,1	0,4	1,7	11,7	16,3	20,5	22,4	12,4	6,5
Wielkości składek ubezpieczeń na życie	1,6	2,1	7,7	11,5	12,5	13,0	13,3	13,1	13,8
Inne	16,3	11,7	9,3	7,0	5,5	3,6	3,7	3,0	8,6
Razem (w %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Razem (w mld euro)	98,9	192,7	355,8	547,0	600,3	681,2	769,9	1157,0	b.d.

** W 2000 r. zmieniono sposób prezentacji struktury oszczędności.*
*** Od 2000 r. tylko fundusze akcji.*
Źródło: Banco de España, Annual Report 1995–2001.

[172] L. Crawford *An ambitious leap into the premier league,* Survey – Spain: Banking & Finance, „Financial Times", 22 listopada 2000 r.
[173] Por. J. Pietrzak *Wielkość jako czynnik przewagi konkurencyjnej banku* „Bank i Kredyt", Nr 2/2002, NBP, Warszawa, s. 43–51. Tamże o zanotowanych aliansach strategicznych banków europejskich i amerykańskich z podmiotami niefinansowymi.

Fundusze inwestycyjne były do tego czasu marginalizowane jako mechanizm gromadzenia oszczędności stanowiący alternatywę dla bardziej dochodowych dla banków depozytów. Instytucje bankowe skupiały wówczas już około 80% aktywów jako zarządzający portfelami, jednak nie były zainteresowane rozwijaniem u klientów zapotrzebowania na tę formę lokat. Kiedy na początku lat 90. skarb państwa przeprowadził publiczną emisję papierów dłużnych o atrakcyjnym kuponie[174] i stworzył prawne ramy funkcjonowania obsługujących je funduszy tzw. FondTesoros, spektakularny sukces nowej formy oszczędzania w społeczeństwie spowodował, że instytucje bankowe dostrzegły nieodzowność uwzględnienia tego kierunku rozwoju i zaangażowania w rywalizację o klienta.

W kolejnych latach odpowiedzią na wzrost zainteresowania ofertą firm ubezpieczeniowych (zwłaszcza ubezpieczeniami na życie, zwykłymi i powiązanymi z funduszem inwestycyjnym) stała się intensyfikacja konkurencji, w której aktywnie uczestniczyły podmioty zależne od banków lub związane z nimi umowami partnerskimi.

Należy w obu przypadkach wskazać na oczywiste efekty skali i zakresu, na które liczyć mogą podmioty łączące pośrednictwo finansowe i ubezpieczeniowe: niższe koszty krańcowe personelu i utrzymania sieci placówek, poszerzona oferta i krąg potencjalnych klientów, możliwości łączenia sprzedaży produktów bankowych i ubezpieczeniowych. Należy podkreślić istotną rolę nowych form pośrednictwa w zapewnieniu dopływu oszczędności do kontrolujących je banków. Środki, powierzone któremukolwiek z podmiotów bankowej grupy kapitałowej, zachowując narzucone przez rynek wymogi konkurencyjnego oprocentowania dla lokujących, przepływały od jednostek z nadwyżką środków (w ramach grupy, najczęściej funduszy i ubezpieczycieli) do jednostek potrzebujących zewnętrznego finansowania (zwykle banków). Przedstawiona konstrukcja miała też inną zaletę: w warunkach zmienności rynkowych stóp procentowych ewentualny odpływ strumienia środków (np. podyktowany wzrostem stóp procentowych) opuszczających fundusz inwestujący w akcje mógł być przechwycony przez powiązany z nim podmiot bankowy, który oferował wynikające z sytuacji na rynku wyższe oprocentowanie.

Tabela 32 Podmioty zarządzające aktywami instytucji zbiorowego inwestowania (udziały rynkowe w %)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Banki prywatne	61,1	62,7	62,9	63,1	63,9	65,7	66,0
Kasy oszczędnościowe	29,1	28,5	28,7	28,7	27,2	25,3	25,3
Inne podmioty	9,8	8,7	8,5	8,2	9,0	9,1	8,7
Aktywa instytucji zbiorowego inwestowania (mld euro)*	73,3	112,4	162,4	203,8	206,3	186,1	181,3

** Tylko rynek hiszpański.*

Źródło: Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas, Boletín Económico Banco de España, czerwiec 2002, s. 44–53.

4.3.3.2. Nowe segmenty działalności podmiotów bankowych – charakterystyka ilościowa

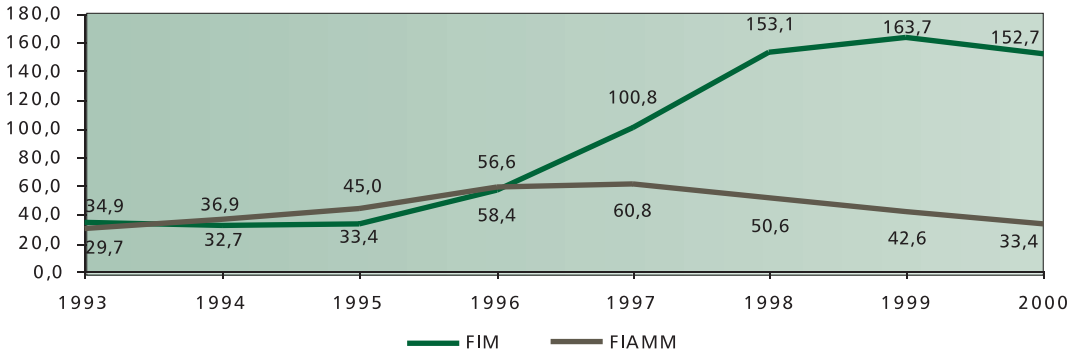
Okres lat 1994–2000 charakteryzuje się gwałtownym wzrostem zainteresowania ofertą instytucji wspólnego inwestowania. Zjawisko to wywołane jest obniżającym się oprocentowaniem depozytów bankowych i sprzyjającym reżimem podatkowym, który zachęca do tego rodzaju inwestycji. Wśród form zbiorowego inwestowania największą popularnością cieszą się fundusze inwestycyjne typu FIM (o zrównoważonym i agresywnym profilu ryzyka) oraz FIAMM (bezpieczne fundusze pieniężne). Dominująca rola tych ostatnich zostaje zachwiana w 1996 r., kiedy po raz pierwszy większym zainteresowaniem cieszą się fundusze FIM. FIAMM, traktowane przez klientów jako substytut depozytu bankowego, w kolejnych latach tracą na popularności, co wynika ze spadku oprocentowania rynkowego (podążającego za stopami oprocentowania banku centralnego – najpierw Banku Hiszpanii, potem EBC) i sztywnych kosztów zarządzania, pogarszających zyskowność inwestycji.

[174] Szerzej to zagadnienie omówiono w punkcie 3.3.4.2.

Fundusze FIM, inwestujące część swoich aktywów w akcje, notują gwałtowny przyrost aktywów, któremu sprzyja poprawa oczekiwań konsumentów i systematycznie rosnące notowania walorów. Poziom aktywów stabilizuje się w 1999 r. na poziomie 164 miliardów euro. Kolejny rok przynosi spadek, na który wpływ ma wzrost oprocentowania lokat bankowych (w ślad za wzrostem stóp EBC) i zniżki wycen akcji na giełdach. Odpływające środki lokowane są głównie na depozytach bankowych i w instytucjach ubezpieczeniowych.

Sektor ubezpieczeń podlegał w okresie 1993–2000 dynamicznemu rozwojowi, który wywołany był głównie wzrostem zainteresowania klientów ofertą ubezpieczeń na życie. Popyt na tego typu produkty asekuracyjne stymulowały przepisy podatkowe, wprowadzające ulgi podatkowe w przypadku wykupu takich polis. Przyrost skumulowanej wielkości składek na ubezpieczenie na życie, jaki nastąpił w latach 1993–2000, szacuje się na średnio 23,9% rocznie (średnia z lat 1998–2000 wyniosła 38% rocznie[175]). Szczególne nadzieje wiąże się z rozwojem zapotrzebowania na polisy na życie połączone z funduszem inwestycyjnym (a nawet ich koszykiem) – tzw. fundusze *unit-linked*[176].

Wykres 25 Kształtowanie się aktywów podstawowych typów funduszy inwestycyjnych w latach 1993–2000 (w mld euro)



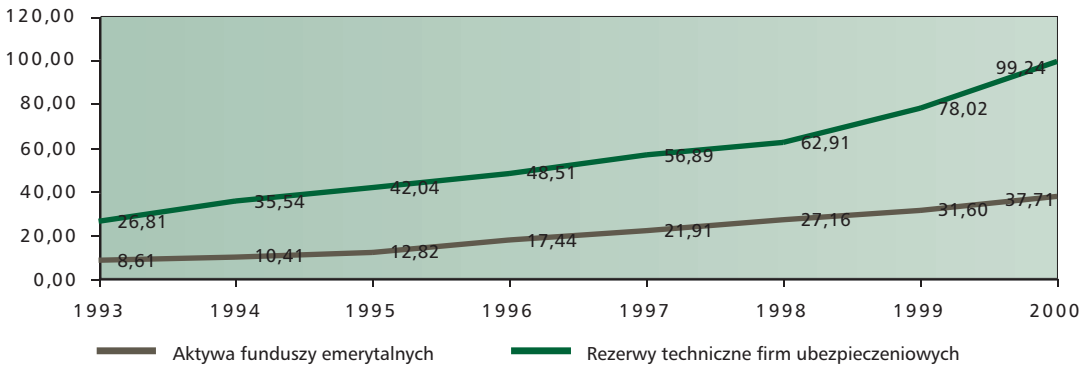
Źródło: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 571.

Wzrost aktywów powierzonych takiemu mechanizmowi alokacji wyniósł w 2000 r. 131% w stosunku rocznym, suma aktywów dotychczas zgromadzonych sięgnęła 11,8 miliarda euro, zaś sam udział składek przekazywanych *unit-linked* w latach 1999–2000 stanowił prawie 40% składek na ubezpieczenia na życie. Podmioty bankowe tradycyjnie pozostają zaangażowane w działalność ubezpieczeniową, oferując usługi asekuracyjne za pośrednictwem podmiotów zależnych bądź nawiązując porozumienia z niezależnymi ubezpieczycielami. Dla przykładu udział największych banków w rynku funduszy typu *unit-linked* kształtował się w 2000 r. następująco: BSCH – 27,2%, BBVA – 16,2%, La Caixa – 10,7%, Barclays i Deutsche Bank po 6,3%, Bankinter – 3,7%.

Badany okres przynosi również wzrost aktywów funduszy emerytalnych. Korzystne warunki podatkowe stworzone dla tej formy oszczędności przynoszą rozwój indywidualnych i pracowniczych planów emerytalnych; skumulowany wzrost aktywów w latach 1993–2000 wyniósł średnio 23% rocznie. Sprzyja temu także wzrost zamożności społeczeństwa i rosnący niepokój o bezpieczeństwo państwowych świadczeń socjalnych dla emerytów w warunkach szybko starzejącego się społeczeństwa. Na przyrost aktywów funduszy emerytalnych w 2000 r., wpłynęła dodatkowo decyzja rządu o obowiązku eksternalizacji przez przedsiębiorstwa rezerw utworzonych na potrzeby pracowniczych funduszy emerytalnych i obowiązku ich wprowadzenia do instytucji profesjonalnie zajmujących się ich zarządzaniem[177]. Szacuje się, że w 2000 wzrost aktywów funduszy emerytalnych związany z przenoszeniem środków pracowniczych programów emerytalnych odpowiadał 58% całkowitego ich wzrostu.

[175] M. Sebastián, op.cit., s. 22.
[176] Korzyścią dla jednostek oferujących tego typu produkty jest pobieranie poza opłatą ubezpieczeniową także opłaty za zarządzanie aktywami; kienci korzystają natomiast z możliwości zmiany struktury funduszy, w jakie inwestują, bez konieczności odprowadzania podatku od zrealizowanych zysków z kapitału.
[177] Banco de España, Annual Report 2000, s. 118.

Wykres 26 Rozwój sektora ubezpieczeń i funduszy emerytalnych w latach 1993–2000 (w mld euro)



* Za rok 2000 dane przybliżone.
Źródło: L. Rodríguez-Sáiz, op.cit., s. 402–411, Banco de España, Annual Report 2000, s. 118.

4.3.4. Wyniki finansowe sektora bankowego

4.3.4.1. Ewolucja struktury bilansowej podmiotów bankowych

W latach 1994–2000 struktura aktywów i pasywów ewoluuje w stronę bardziej płynnych składników (nadających się do obrotu wtórnego), szerszego otwarcia na instrumenty denominowane w walutach obcych, a po 1999 r. rosnącej zależności od europejskiego rynku międzybankowego.

Do 2000 r. obserwować można malejącą rolę aktywów rezerwowych w strukturze aktywów, co wynika z reform współczynnika kasowego z 1990 r. i malejącej roli certyfikatów depozytowych Banku Hiszpanii, których terminy wykupu przypadały w kolejnych latach do 2000 r. Wraz z poprawą sytuacji gospodarczej notuje się wzrost kredytów udzielanych sektorowi prywatnemu. Rośnie też znaczenie rynku międzybankowego jako alternatywnego sposobu lokowania nadwyżek płynności (także w walutach obcych). Chętnie obejmowane są także obfite emisje długu publicznego; pozycja kredytu dla instytucji publicznych po 1997 r. zaczyna maleć. Po stronie pasywów coraz bardziej widoczna staje się zmiana preferencji klientów w zakresie inwestowania: wobec stale malejących stóp procentowych, depozyty terminowe stają się coraz rzadziej wybieraną formą lokowania środków. Problem ten w większym stopniu dotyczy banków niż kas oszczędnościowych, ze względu na bardziej wymagającą i wrażliwą na cenę klientelę. Uzasadnia to coraz głębsze uzależnienie banków od rynku międzybankowego (22,55% sumy pasywów w 1996 r., a dla kas oszczędnościowych 7,14% sumy pasywów).

Tabela 33 Struktura aktywów i pasywów dla sektora bankowego w latach 1995–1997

Aktywa	**1995**	**1996**	**1997**
Aktywa rezerwowe	3,6	3,0	2,5
Aktywa pieniężne i dług publiczny	19,0	20,5	20,2
Kredyty dla instytucji kredytowych	12,8	12,8	11,6
Kredyty dla sektora prywatnego	40,6	40,3	41,2
Kredyty dewizowe	14,3	14,1	14,9
w tym rynek międzybankowy	b.d.	9,7	9,8
Pozostałe	9,7	9,3	9,6
Pasywa	**1995**	**1996**	**1997**
Depozyty banku centralnego i innych banków	20,3	20,7	19,1
Cesje aktywów	8,9	10,5	11,0
Depozyty sektora prywatnego	44,9	43,9	42,3
Depozyty w walutach obcych	13,2	12,6	14,6
w tym rynek międzybankowy	b.d.	9,5	11,3
Pozostałe (kapitał własny, fundusze uzupełniające)	12,7	12,3	12,8

Źródło: Banco de España, Annual Report, 1995–1997.

Przeprowadzone w latach 1992–1995 dewaluacje pesety paradoksalnie przyczyniły się do stabilizacji jej kursu. Rynki walutowe odebrały nowy niższy kurs jako lepiej odzwierciedlający warunki równowagi bilansu płatniczego, co dawało podstawę do odbudowy zaufania do hiszpańskiej waluty. Ośmieliło to podmioty bankowe, które coraz częściej zaciągały zobowiązania na europejskim rynku międzybankowym. Istotną rolę odgrywają też cesje aktywów innych podmiotów (zwykle funduszy inwestycyjnych powiązanych kapitałowo) na rzecz banków za wynagrodzeniem. Ich rozmiar odzwierciedla rosnące znaczenie tej formy pośrednictwa w pozyskiwaniu środków na prowadzenie tradycyjnej działalności kredytowej.

Tabela 34 prezentuje strukturę aktywów i pasywów w oparciu o nową formę publikacji danych stosowaną przez Bank Hiszpanii od 1998 r. Do końca 2000 r. utrzymuje się silna tendencja wzrostowa udziału kredytów udzielonych sektorowi prywatnemu. Za wzrost ten odpowiada przede wszystkim rosnący popyt na kredyt hipoteczny i kredytowanie budownictwa, wywołane znacznym spadkiem stóp procentowych i poprawą nastawienia konsumentów, uznających warunki gospodarcze za budzące zaufanie. Sprzyjała temu także silna konkurencja między jednostkami kredytowymi, znacznie ograniczająca cenę kredytu hipotecznego i na cele budowlane. W okresie od 1996 r. do 2000 r. realny wzrost kredytu dla sektora prywatnego wyniósł 70%[178].

Tabela 34 Struktura aktywów i pasywów dla sektora bankowego w latach 1998–2000

Aktywa	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**
Aktywa rezerwowe	2,2	2,2	1,8	1,5
Aktywa na rynku międzybankowym	26,5	25,2	20,0	17,3
Kredyty	44,8	47,2	50,4	52,7
Sektor publiczny	4,3	3,4	3,0	2,8
Sektor prywatny	37,4	40,2	44,1	46,5
Sektor zagraniczny	3,1	3,6	3,4	3,4
Portfel papierów wartościowych	20,6	19,6	19,9	20,5
w tym papiery skarbowe	12,9	11,7	10,1	8,8
w tym akcje	3,8	4,1	4,6	6,0
Inne aktywa	5,9	5,6	7,9	7,9
Pasywa	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**
Depozyty banku centralnego	2,5	2,6	1,5	1,5
Depozyty instytucji kredytowych	27,9	27,2	25,6	22,2
Cesje aktywów	11,2	10,8	8,9	7,6
Depozyty sektora publicznego	2,3	2,3	1,8	1,9
Depozyty sektora prywatnego	36,7	36,3	37,5	38,3
Depozyty sektora zagranicznego	4,8	4,9	5,9	8,0
Instrumenty dłużne wyemitowane	1,7	1,7	2,5	3,0
Pozostałe	12,8	12,9	16,4	17,6

Źródło: Banco de España, Annual Report, 1998–2000.

Dług sektora prywatnego (podmiotów korporacyjnych) przyjmuje stopniowo postać płynnych instrumentów dłużnych; sprzyjają temu intensywne procesy fuzji i przejęć finansowane długiem konsorcjalnym, który następnie konwertowany jest na wysoko oprocentowane instrumenty dłużne denominowane w euro, obejmowane i obracane przez europejskie instytucje kredytowe[179]. Finansowanie potrzeb publicznych traci w latach 1998–2000 na znaczeniu: skarb państwa dla wypełnienia kryteriów konwergencji zmuszony jest do ograniczenia emisji długu, wprowadzone są także inne środki ograniczające zadłużanie się jednostek publicznych[180]. Spadek udziału długu publicznego w sumie aktywów kompensowany jest rosnącym znaczeniem akcji w portfelu inwestycyjnym banków (wzrost z 3,8% do 6,0% aktywów), chociaż wzrost ten w pewnym stopniu może wynikać z aprecjacji utrzymywanych przez banki pakietów.

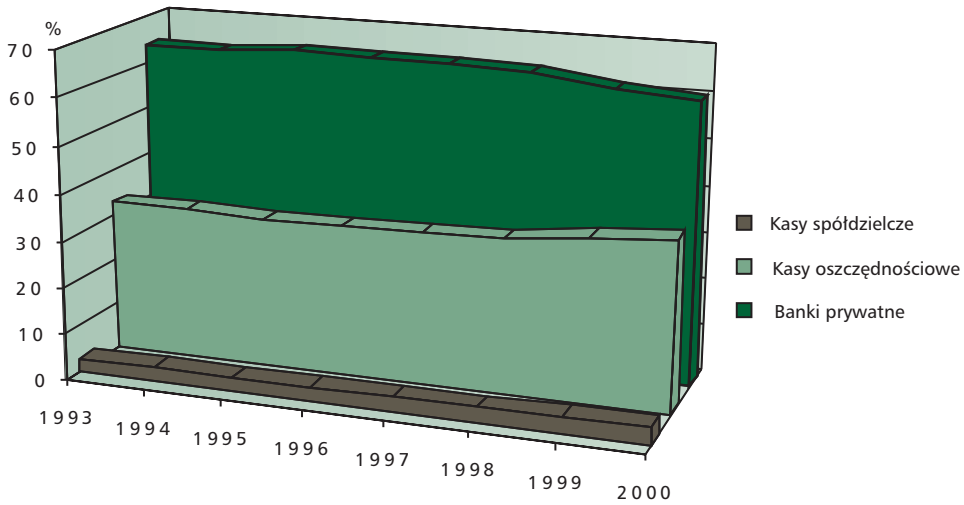
[178] Banco de España, Annual Report 2000, s. 112–114.
[179] *Principales cambios en la estructura financiera de la Eurozona desde la introducción del euro*, „Perspectivas del Sistema Financiero", 70/2000, s. 143–144.
[180] L. Crawford *Threat to fiscal freedom* Survey – Spain, „Financial Times", 6 czerwca 2001 r.

Po stronie pasywów, należy wskazać na malejącą rolę cesji aktywów wywołaną spadkiem zainteresowania ofertą funduszy pieniężnych, głównych dostarczycieli tej formy depozytu. Innym powodem było rosnące zapotrzebowanie banków na walory wolne od zobowiązań odkupu, do wykorzystania ich jako zabezpieczenia w pozyskiwaniu kredytu na rynku aukcyjnym płynności organizowanym przez bank centralny.

Z drugiej strony nasilająca się konkurencja między podmiotami bankowymi[181] stwarza warunki cenowe zachęcające większą grupę deponentów (wzrost udziału w pasywach z 36,7% w 1998 r. do 38,3% w 2000 r.). W 1999 r. dla dochodów z depozytów długoterminowych wprowadzono bardziej korzystne warunki opodatkowania. Wzrost w 2000 r. był dodatkowo spowodowany wzrostem stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego, który banki wykorzystały do rozwijania akcji promocyjnych (podnosząc oprocentowanie depozytów nawet powyżej wzrostu wyznaczonego przez bank centralny).

Wzrost akcji kredytowej był w znacznym stopniu finansowany rosnącym zadłużeniem banków hiszpańskich na europejskim rynku międzybankowym. Wzrost zainteresowania tym rynkiem wynikał z zaniku ryzyka kursu walutowego i udogodnień operacyjnych (m.in. dzięki stworzeniu systemu TARGET[182]). Nadal podstawowe znaczenie odgrywał krajowy rynek międzybankowy, jednak jego pozycja do 2000 r. osłabiła się (z 28% w 1998 r. do 22,2% pasywów w 2000 r.).

Wykres 27 Struktura aktywów sektora bankowego według rodzaju podmiotu w latach 1993–2000



Źródło: Banco de España, Annual Report, 1993–2000.

Nowym zjawiskiem zanotowanym w latach 1998–2000 był wzrost emisji instrumentów dłużnych przez instytucje kredytowe lub ich podmioty zależne. Wobec znacznego zapotrzebowania na tego rodzaju walory (wynikającego z coraz mniejszych emisji długu publicznego) mogły one uzyskać nabywców po korzystnych dla emitentów cenach. Ta nowa forma pozyskiwania środków zabezpiecza luki w finansowaniu ekspansji kredytowej notowanej w latach 1998–2000.

Zestawienie wielkości aktywów utrzymywanych przez trzy grupy podmiotów bankowych wskazuje na utrzymującą się silną pozycję banków prywatnych, które do końca 2000 r. kontrolują 60% aktywów sektora bankowego. Rośnie jednak znaczenie kas oszczędnościowych, wzrost do poziomu 36% aktywów w 2000 r. Sytuacja kas spółdzielczych pozostaje stabilna, zachowują one 3–4% udział w aktywach sektora.

[181] Znaczną rolę w tym procesie powrotu oszczędności do sektora bankowego odegrały banki zagraniczne.
[182] Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer (TARGET) – jest systemem obsługującym rynek międzybankowy, w którym za pośrednictwem banków centralnych uczestniczą instytucje kredytowe z krajów strefy euro.

Zjawiskiem, które trwa nieprzerwanie przez okres 1993–2000, jest silny wzrost sumy aktywów sektora bankowego – tempo tego wzrostu wynosiło w skali całego systemu 8,82% rocznie, przy czym było większe dla kas oszczędnościowych (10,34%), a wolniejsze dla banków (7,88%). Niemal 70% wzrost aktywów w okresie zaledwie 7-letnim tłumaczy się zmianami strategii instytucji kredytowych. Dla sprostania konkurencji, a jednocześnie pokrycia własnych kosztów zmuszone są do obracania coraz większymi sumami kredytów i depozytów, tak by pobrane prowizje (liczone od wielkości obracanych sum) zapewniły odpowiedni poziom zysku.

4.3.4.2. Analiza wskaźników zyskowności i efektywności

W całym okresie 1993–2000 kasy oszczędnościowe utrzymują wyższą dochodowość (mierzoną wynikiem przed opodatkowaniem) niż banki prywatne. Bankom udaje się jednak odwrócić trend spadkowy wyniku przed opodatkowaniem i doprowadzić do jego wzrostu do poziomu 0,9% aktywów w 2000. Tradycyjnie też kasy oszczędnościowe ponoszą wyższe koszty operacyjne odzwierciedlone w różnicy między zyskiem brutto a marżą operacyjną. Ich wyższa marża pośrednictwa wynika z oparcia na klientach indywidualnych – tradycyjnych deponentach; obu typom instytucji nie udaje się jednak zapobiec negatywnemu wpływowi malejących stóp procentowych i nasilonej wal-

Tabela 35 Podstawowe wskaźniki finansowe dochodowości banków prywatnych i kas oszczędnościowych w latach 1993–2000 (w % sumy aktywów)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Banki								
Marża pośrednictwa	3,0	2,9	2,5	2,3	2,1	1,9	1,8	1,8
Zysk brutto	3,9	3,7	3,2	3,0	2,9	2,7	2,6	2,7
Marża operacyjna	1,5	1,6	1,1	1,0	1,0	1,0	0,9	1,0
Wynik przed opodatkowaniem*	0,8	1,1	0,7	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9
Kasy oszczędnościowe								
Marża pośrednictwa	3,9	3,6	3,5	3,3	3,2	2,9	2,8	2,7
Zysk brutto	4,5	4,2	4,0	4,0	3,9	3,7	3,5	3,3
Marża operacyjna	1,7	1,5	1,5	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2
Wynik przed opodatkowaniem	1,0	0,9	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1

* Wyniki lat 1993 i 1994 skorygowano, eliminując niekorzystny efekt wywołany koniecznością sanacji Banesto.

Źródło: Banco de España, Annual Report, 1993–2000.

Tabela 36 Wydajność kosztowa sektora bankowego w latach 1998–2001

	1998	1999	2000	2001	Zmiana 1998/2001 (p. p.)
Największe banki prywatne					
Koszty operacyjne (% sumy aktywów)	1,74	1,66	1,57	1,51	-0,23
Koszty personelu (% sumy aktywów)	1,11	1,06	1,00	0,96	-0,15
Wielkość aktywów na 1 pracownika (mln euro)	4,24	4,55	5,13	5,67	33,70
Wielkość aktywów na 1 oddział (mln euro)	34,07	37,48	44,73	51,78	51,95
Pozostałe banki prywatne					
Koszty operacyjne (% sumy aktywów)	1,87	1,90	1,89	1,77	-0,11
Koszty personelu (% sumy aktywów)	1,11	1,10	1,06	0,97	-0,14
Wielkość aktywów na 1 pracownika (mln euro)	4,00	4,22	4,56	5,37	34,36
Wielkość aktywów na 1 oddział (mln euro)	28,83	30,29	33,24	40,20	39,44
Kasy oszczędnościowe					
Koszty operacyjne (% sumy aktywów)	2,40	2,28	2,14	2,04	-0,36
Koszty personelu (% sumy aktywów)	1,43	1,36	1,29	1,23	-0,20
Wielkość aktywów na 1 pracownika (mln euro)	3,16	3,39	3,67	4,08	29,10
Wielkość aktywów na 1 oddział (mln euro)	16,97	18,00	19,35	21,71	27,87

Źródło: Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas, Boletín Económico Banco de España, czerwiec 2002, s. 44–53.

ki konkurencyjnej na poziom marży pośrednictwa. W tej sytuacji obserwuje się lepszą adaptację banków, które w 1999 r. odwracają trend spadkowy na poziomie zysku brutto (poprzez skuteczniejsze pozyskiwanie alternatywnych źródeł dochodu – np. sprzedaż funduszy inwestycyjnych); dla kas trend nadal pozostaje spadkowy.

Przewagę największych jednostek, jeśli chodzi o koszty działalności, ilustruje tabela 36. Najsilniejsze banki prywatne wykazują niższe koszty operacyjne i personelu w całym obserwowanym okresie w stosunku do mniejszych banków i kas oszczędnościowych (dla 2001 r., ich koszty operacyjne wyniosły 1,51% aktywów całkowitych, a w przypadku mniejszych banków i kas wielkość ta sięgała odpowiednio 1,77% i 2,04%).

Należy wskazać, że dynamika redukcji kosztów operacyjnych i personelu przez kasy jest największa (zmniejszenie o odpowiednio 0,36 i 0,20 punktów procentowych). Poziom kosztów w przypadku kas nadal jednak wyraźnie odbiega od średnich wielkości notowanych przez banki (niezależnie od rozmiaru). Wysokie zatrudnienie i rozległe sieci dystrybucji rzutują także na niższe wielkości wskaźników mówiących o średniej efektywności pracowników i oddziałów. Taka polityka kas znajduje, jak dotychczas, uzasadnienie, wziąwszy pod uwagę specyfikę klienta, do którego jest adresowana ich oferta (klienci indywidualni, mniej wrażliwi cenowo) i możliwości uzyskania wyższych marż (patrz tabela 35).

4.3.4.3. Analiza finansowych rezultatów ekspansji i dywersyfikacji

W Raporcie Rocznym Banku Hiszpanii za rok 1999 poddano analizie skutki dywersyfikacji i ekspansji dla wyników finansowych grup kapitałowych, którym przewodzą banki. Poniżej przedstawiono główne konkluzje tego opracowania.

Dane z tabeli 37 pozwalają dostrzec rosnącą rolę funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez grupy bankowe w ich strukturze aktywów (wzrost z 8% w 1995 r. do 21% w 1999 r.). Decydujące jest także ich znaczenie w dostarczaniu zysku dla grupy, sięgające w 1999 r. 55% skonsolidowanego zysku brutto. Obserwuje się też powiększającą się różnicę (odnoszoną do sumy aktywów) między wynikiem grupy kapitałowej a bankiem, co sugeruje postępującą dywersyfikację i uniezależnienie od „bankowego" centrum przychodów.

Obserwacja finansowych rezultatów rozszerzenia działalności na kraje Ameryki Łacińskiej prowadzi do następujących spostrzeżeń:

– w latach 1995–1999 dochodzi do zahamowania procesu spadku różnicy między oprocentowaniem kredytów a depozytów na poziomie grupy kapitałowej; to negatywne dla wyni-

Tabela 37 Zestawienie różnic wyników bankowych grup kapitałowych i przewodzących im banków

	1995	1996	1997	1998	1999
Zarządzanie funduszami inwestycyjnymi					
Suma aktywów netto funduszy (w % sumy bilansowej grupy)	8,3	12,2	17,8	20,5	21
Przychody z tytułu prowizji* (jako % przychodów brutto grupy)	43,5	39,6	46,4	52,9	54,9
Przychody z tytułu prowizji (jako % aktywów grupy – różnica między grupą a bankiem-matką)	0,16	0,17	0,27	0,39	0,49
Dywersyfikacja terytorialna**					
Marża odsetkowa (w % aktywów)	-1,25	-0,95	-0,49	0,78	0,76
Marża odsetkowa netto (w % aktywów)	-0,04	0,13	0,33	0,52	0,79
Wydatki operacyjne (w % aktywów)	0,22	0,27	0,47	0,69	0,83
Udział bankructw (w % kredytów udzielonych)	0,27	0,22	0,23	0,54	0,69
Rezerwy na zagrożone należności (w % aktywów)	-0,05	-0,02	0,07	0,16	0,18

** Prowizje z tytułu zarządzania aktywami.*

*** Różnica między grupą a bankiem-matką.*

Źródło: Banco de España, Annual Report 1999, s. 97.

Tabela 38 Znaczenie zarządzania aktywami funduszy dla wyników instytucji bankowych (ich grup kapitałowych)

	1998	1999	2000	2001
Udział aktywów funduszy inwestycyjnych w aktywach całkowitych (w %)				
Największe banki prywatne	1,87	16,94	18,66	32,52
Pozostałe banki	12,36	19,50	17,55	14,94
Kasy oszczędnościowe	12,95	10,07	9,76	9,98
Banki i kasy	7,44	14,83	15,52	22,32
Przychody z prowizji* (w % sumy aktywów)				
Największe banki prywatne	0,68	0,73	0,78	0,71
Pozostałe banki	0,37	0,73	0,55	0,44
Kasy oszczędnościowe	0,40	0,37	0,32	0,27
Banki i kasy	0,53	0,56	0,59	0,52

* Prowizje pobierane za zarządzanie aktywami.
Źródło: Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas, Boletín Económico Banco de España, czerwiec 2002, s. 44–53.

ku finansowego zjawisko zostało powstrzymane poprzez inkorporowanie wyników z rynków latynoamerykańskich, gdzie możliwe są do uzyskania większe wartości wspomnianej różnicy; pochodną tego zjawiska jest poprawa marży odsetkowej netto wypracowywanej przez grupę (z wyłączeniem banku-matki) z poziomu -0,04% aktywów (strata) w 1995 r. do 0,79% w 1999 r.;

– wzrost kosztów operacyjnych ponoszonych przez inne niż bank-matka podmioty należące do grupy kapitałowej (z 0,22% aktywów w 1995 r. do 0,83% w 1999 r.);

– pogorszenie jakości aktywów, odzwierciedlone we wzroście udziału bankructw w sumie udzielonych kredytów i rozmiarze odpisów na zagrożone należności (w 1999 r. osiągają poziom odpowiednio 0,69% kredytów i 0,18% sumy aktywów).

Wśród podmiotów zaangażowanych w nowe formy pośrednictwa przodują największe banki (a ściślej stworzone wokół nich grupy kapitałowe). W ich przypadku, udział aktywów obcych przyjętych w zarząd sięga w roku 2001 32,52% sumy aktywów samej grupy. Pozostałe banki i kasy oszczędnościowe są w mniejszym stopniu zaangażowane w zarządzanie funduszami; ich udział w aktywach całkowitych grup kapitałowych wynosi odpowiednio 14,94% i 9,98%. Także przychody z prowizji za zarządzanie są najwyższe w przypadku największych jednostek na rynku (patrz tabela 38), stanowiąc w 2001 r. 0,71% sumy aktywów. Odpowiednie wartości dla innych banków i kas to: 0,44% i 0,27%. Obniżenie wartości przychodów z prowizji w roku 2001 należy przypisać bardziej niechętnemu nastawieniu inwestorów do zaangażowania na rynku kapitałowym oraz ostrej walce między pośrednikami skutkującej redukcjami pobieranych opłat[183].

Ekonomiści Banku Hiszpanii pozytywnie oceniają dotychczasowe rezultaty realizowanych przez banki strategii[184]. Zwracają uwagę na podniesienie stabilności systemu bankowego przez jego zaangażowanie w segment funduszy inwestycyjnych i inne bardziej zaawansowane produkty finansowe w warunkach malejącego popytu na tradycyjne produkty bankowe. Rośnie w ten sposób także wydajność jednostek, wykorzystujących istniejącą sieć dystrybucji dla oferowania rozszerzonej gamy produktów. Doceniając wpływ inwestycji w Ameryce Łacińskiej na poprawę wyników bankowych grup kapitałowych, autorzy raportu podkreślają podwyższony poziom ryzyka związanego z tym zaangażowaniem.

4.3.5. Otoczenie sektora bankowego. Rozwój rynków finansowych

Analiza sytuacji, jaka występowała na rynkach notowanych walorów, zostanie przeprowadzona w podziale na rynki pierwotne i wtórne.

[183] *Evolución reciente...*, op.cit., s. 44–53.
[184] Banco de España, Annual Report 1999, s. 97.

Tabela 39 Emisja netto papierów wartościowych przez podmioty hiszpańskie na rynku krajowym (w mln euro)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Emisja netto papierów wartościowych	**28 151**	**33 231**	**22 893**	**28 009**	**58 112**	**44 224**
Instrumenty dłużne	23 722	31 105	22 972	20 884	48 796	15 875
Dług publiczny	24 845	32 073	20 673	13 729	15 281	11 888
Instytucje kredytowe	1 046	264	3 110	3 975	24 755	- 1 727
Inne podmioty prywatne	- 2 170	- 1 232	- 811	3 180	8 760	5 714
Akcje	**4 429**	**2 126**	**- 79**	**7 125**	**9 316**	**28 369**
Instytucje kredytowe	577	202	- 147	4 034	812	9 979
Inne podmioty prywatne	3 852	1 924	68	3 091	8 504	18 390
Nowe oferty publiczne	1 575	2 103	10 652	11 072	5 042	2 695
w tym z prywatyzacji	1 260	1 701	9 852	10 857	1 502	0

Źródło: Banco de España, Annual Report 1997–2000.

Od roku 1994 obserwuje się trwały wzrost oferty papierów wartościowych dostępnych dla inwestorów. Całkowita emisja netto osiąga wartość maksymalną 58 miliardów euro w 1999 r. głównie za sprawą intensywnej emisji instrumentów dłużnych przez instytucje kredytowe. Lata 1997–2000 to także okres intensywnego pozyskiwania kapitału przez instytucje kredytowe finansujące swoją ekspansję na rynkach wschodzących. Jeszcze większa jest skala emisji podmiotów niefinansowych. W tym przypadku przyczyny należy upatrywać w procesach konsolidacji i ekspansji (potrzeba finansowania nowych przejęć) i konieczności wykupu przez operatorów telekomunikacyjnych licencji UMTS – finansowanych emisją akcji. Okres ten wiąże się z intensywnymi procesami prywatyzacji – patrz punkt 4.1.2.

Zestawienie obrotów i kapitalizacji Giełdy Madryckiej w latach 1994–2000 dowodzi jej rosnącego znaczenia jako mechanizmu alokacji kapitału. Sprzyja temu rozwój mechanizmów zbiorowego inwestowania, zaangażowanie władz w prywatyzację największych przedsiębiorstw i dążenie do „uwłaszczenia" szerokich grup społeczeństwa.

Rynek instrumentów pochodnych, po gwałtownym wzroście w latach 1994–97, od 1998 r. doświadcza załamania wielkości obrotów. Tłumaczone jest to przeniesieniem się inwestorów, w obliczu unifikacji walutowej 11 krajów UE, na bardziej głębokie rynki derywatów walutowych i stopy procentowej we Frankfurcie i Londynie. Od 1999 r. obserwuje się natomiast stopniowy wzrost zainteresowania instrumentami pochodnymi opartymi na akcjach.

Tabela 40 Parametry głównych rynków papierów wartościowych w Hiszpanii (w mld euro)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Obroty Giełdy w Madrycie	88,81	80,13	155,22	217,48	314,42	336,69	532,67
Obroty Giełdy w Madrycie (% PKB)	22,14	17,86	34,24	46,72	63,30	59,80	87,90
w tym instrumenty dłużne	30,99	31,82	78,07	54,22	53,15	44,72	39,69
w tym akcje	57,82	48,30	77,15	163,26	261,28	291,98	492,98
Kapitalizacja spółek	128,15	142,67	199,74	269,03	343,55	445,67	537,05
Kapitalizacja spółek (% PKB)	31,94	31,81	44,06	577,91	69,16	79,16	88,62
Liczba notowanych spółek	375	363	358	384	481	719	1036
MEFF – rynek instrumentów pochodnych	311,59	1353,05	2285,52	3286,81	2668,34	966,98	689,21
AIAF[185] – rynek instrumentów dłużnych	29,26	15,66	14,93	21,17	43,12	86,27	99,83

Źródło: Banco de España, Annual Report 1997–2000, Comisión Nacional de Mercado de Valores, Informe Annual 2000.

[185] Rynek AIAF Renta Fija nie został szerzej omówiony w tej pracy. Jest tzw. rynkiem nieoficjalnym, zorganizowanym oddolnie przez głównych pośredników na rynku prywatnych papierów dłużnych. Notowane na nim instrumenty to: weksle przedsiębiorstw, denominowane w walutach obcych papiery dłużne rządu Hiszpanii, listy zastawne, obligacje i bony emitowane przez krajowych emitentów.

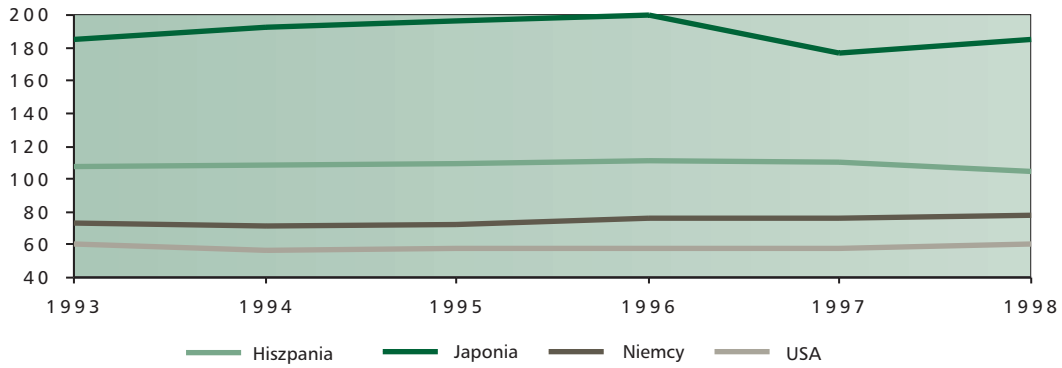
Rynek instrumentów dłużnych, po okresie osłabionej aktywności, od 1997 r. notuje znaczący wzrost obrotów, który wynika z rosnącego zainteresowania inwestorów instytucjonalnych ofertą prywatnych papierów dłużnych (głównie weksli i obligacji przedsiębiorstw oraz sekurytyzowanych aktywów). W sytuacji postępującego spadku podaży papierów skarbowych i obniżającego się realnego oprocentowania rynkowego środków pożyczkowych, rolę bezpiecznych i dochodowych papierów mogą odegrać instrumenty emitowane przez renomowane i o stabilnej pozycji firmy, które poszukują tańszego niż kredyt bankowy sposobu na uzupełnienie płynności. Istotną zachętę stanowiły też przepisy z 1998 r., rozszerzające możliwości sekurytyzacji aktywów. Trzeba też pamiętać, że papiery dłużne prywatnych emitentów mogą być wykorzystywane jako zabezpieczenie dla kredytów, o jakie ubiegają się przed bankiem centralnym instytucje kredytowe[186].

4.3.6. Porównania międzynarodowe

4.3.6.1. Rozmiar

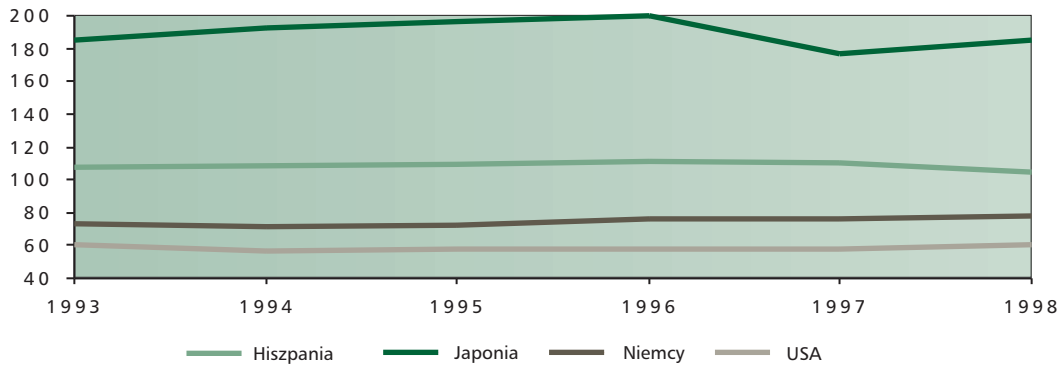
W zestawieniu przedstawionym na wykresie 28, porównującym rozmiar kredytu krajowego dostarczanego przez system bankowy w wybranych krajach, obserwuje się utrzymującą, silną na tle innych państw rolę sektora bankowego w finansowaniu gospodarki.

Wykres 28 Kredyty krajowe udzielone przez system bankowy w latach 1993–2000 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

Wykres 29 Pasywa płynne sektora bankowego w latach 1993–2000 (w % PKB)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

[186] Banco de España, Annual Report 1999, s. 88.

Stan ten nie ulega zmianie, pomimo występującego od 1996 r. spadku zadłużenia publicznego, będącego elementem planu przygotowującego Hiszpanię do udziału w Unii Gospodarczej i Walutowej. Podobne zjawisko zauważyć można w przypadku Włoch, gdzie jednak zmniejszenie długu publicznego, silniej wpłynęło na zakres ekspansji kredytowej; notowano nawet okresowy spadek w 1997 r.

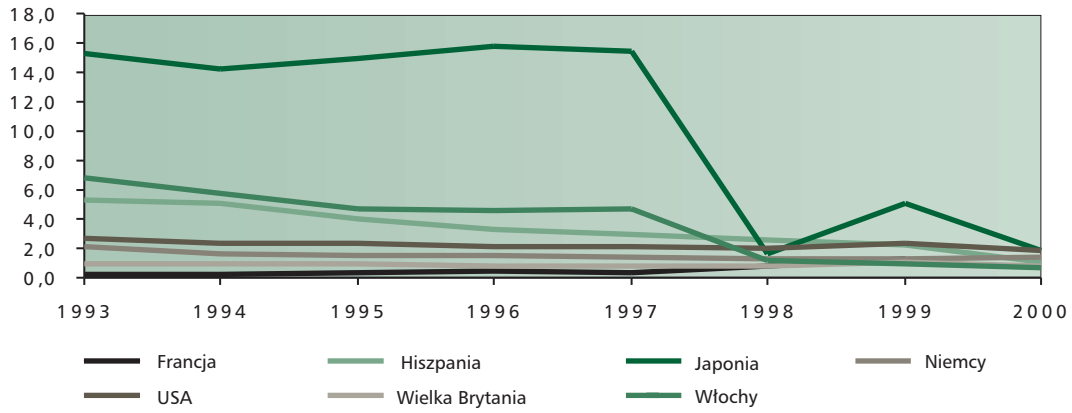
O stosunkowo silnej pozycji hiszpańskiego sektora bankowego w gospodarce na tle innych państw świadczy także porównanie rozmiaru pasywów płynnych (patrz wykres 29). Jego stabilizacja na poziomie 110% w okresie 1993–1997 zostaje jednak zachwiana w 1998 r.

Także i w tym przypadku źródłem jest malejący dług publiczny przekładający się na mniejszą podaż krótkoterminowych papierów skarbowych i instrumentów emitowanych przez władze regionalne, które brane są pod uwagę przy kalkulacji agregatu pieniężnego. Należy też wskazać na spadające zainteresowanie inwestorów oszczędzaniem w funduszach pieniężnych FIAMM. Uwolnione środki lokowane są w akcjach, co utrudnia ich powrót do systemu bankowego. Spadek wartości współczynnika dla Japonii w 1997 r. wynika ze zmiany sposobu klasyfikowania instytucji pośrednictwa finansowego. Sytuacja pozostałych krajów w badanym okresie nie ulega zmianie (patrz punkt 3.3.5).

4.3.6.2. Stabilność

W latach 1993–2000 obserwuje się proces dostosowywania rozmiaru rezerw hiszpańskiego systemu bankowego do poziomu występującego w krajach o stabilnym systemie bankowym. Stopniowanie procesu likwidacji obowiązkowych rezerw w ramach współczynnika kasowego (ujęte w harmonogramie wykupu certyfikatów depozytowych Banku Hiszpanii) może prowadzić do mylnego przekonania o etapowym przechodzeniu do stabilizacji systemu bankowego. W rzeczywistości troska władz koncentrowała się na uniknięciu presji inflacyjnej, która mogłaby być wywołana skokowym wzrostem podaży płynności w gospodarce. Ciężar odpowiedzialności za stabilność systemu (a w szczególności wypłacalność) spoczywał, wzorem innych rozwiniętych systemów bankowych, na nadzorze i władzach podmiotów bankowych. W związku ze zmianami w klasyfikacji dla Japonii wartość współczynnika w okresie 1993–2000 nie jest miarodajna.

Wykres 30 System bankowy: rezerwy do aktywów bankowych w latach 1993–2000 (w %)



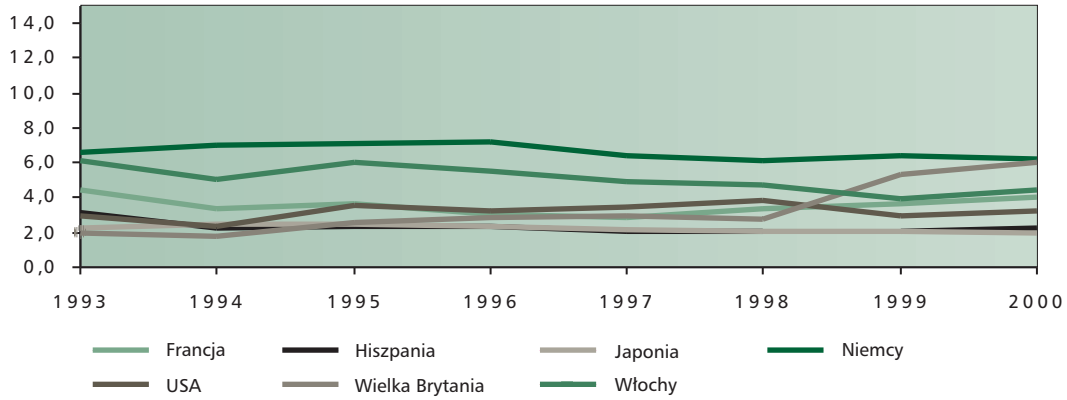
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

4.3.6.3. Efektywność

Wykres 31 zestawia różnice stóp procentowych dla operacji kredytowych i depozytowych realizowanych przez banki. Przez cały okres 1993–2000 Hiszpania należy do krajów o najniższej marży pobieranej przy konwersji wkładów depozytowych na kredyty. Dowodzi to istotnego stopnia konkurencyjności na tle takich krajów, jak choćby Niemcy, gdzie analogiczny współczynnik wynosi

powyżej 6% (dla Hiszpanii średnio w całym okresie tylko 2,3%). Należy też zwrócić uwagę na rosnącą różnicę między oprocentowaniem kredytów a depozytów w 2000 r. (z wyjątkiem Japonii); fakt ten można interpretować jako chęć wykorzystania przez instytucje kredytowe podwyżek stóp procentowych przez banki centralne do zwiększenia swojej marży odsetkowej lub, w mniejszym stopniu, jako zabezpieczenie przed skutkami przegrzewającej się gospodarki.

Wykres 31 System bankowy: różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów w latach 1993–2000 (w %)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: International Financial Statistics Yearbook 2001, MFW, Nowy Jork 2001.

5
Podsumowanie

W niniejszej pracy omówiono proces przekształceń hiszpańskiego systemu bankowego zamykający się w okresie 1974–2000. Przemiany obserwowane w tym okresie mają charakter zasadniczo liberalny: podejmowane są wysiłki w kierunku ograniczenia ingerencji państwa i podnoszenia efektywności rynkowego mechanizmu alokacji środków finansowych. Należy podkreślić, że inicjatywy reform pochodzą przede wszystkim od rządu i środowisk związanych z Bankiem Hiszpanii; lobby bankowe, zwłaszcza do połowy lat 80., prezentowało w tym zakresie stanowisko zachowawcze. Poniższe podsumowanie zestawia najważniejsze, zdaniem autora, przekształcenia systemu bankowego Hiszpanii w ostatnim ćwierćwieczu.

5.1. Liberalizacja cen

Obowiązywanie urzędowo określanych wysokości oprocentowania operacji aktywnych i pasywnych oraz wielkości prowizji pobieranych przez instytucje bankowe w sposób oczywisty deformowało proces efektywnej alokacji środków finansowych. Proces uchylania ograniczeń w zakresie swobody ustalania cen miał charakter wieloetapowy; jego przebieg zakłócały zjawiska destabilizacji gospodarczej i kryzysu finansowego z lat 1978–85, skłaniające władze do większej zachowawczości. W roku 1987 zlikwidowano ostatnie, budzące największe zainteresowanie sektora ograniczenia, dotyczące górnej wysokości oprocentowania rachunków oszczędnościowych i bieżących. Pomimo że dopiero po dwóch latach obserwuje się pierwsze oznaki konkurencji cenowej między podmiotami (opóźnienie to przypisywano sile rynkowej domniemanego kartelu zawiązanego między bankami), postawa rywalizacji już na trwałe wpisuje się w charakter stosunków między podmiotami bankowymi, które kładą coraz większy nacisk na podnoszenie wydajności i uatrakcyjnianie oferty.

5.2. Likwidacja obowiązków inwestycyjnych

Sięgające jeszcze okresu wojny domowej z lat 1936–39 inwestycje obowiązkowe stanowiły istotne obciążenie, przede wszystkim z uwagi na zaniżone oprocentowanie. Istota inwestycji obowiązkowych polegała na uprzywilejowanym kredytowaniu gałęzi i jednostek wskazanych przez władze. Zarówno forma, jak i rozmiar tego przymusowego zaangażowania podlegały wielokrotnym przekształceniom (pewne ujednolicenie przepisów przyniosła reforma z 1985 r.). Od połowy lat 80. obserwuje się postępujący spadek wielkości współczynnika inwestycji obowiązkowych. Władze decydują się też na przejście z bezpośredniego kredytowania konkretnych przedsięwzięć do obowiązku nabycia skarbowych papierów dłużnych. Całkowita likwidacja inwestycji obowiązkowych ma miejsce w 1991 r., co w znacznej mierze podyktowane jest faktem dostosowywania warunków działalności przedsiębiorstw bankowych do stanu obserwowanego w innych krajach EWG (w obliczu zbliżającej się liberalizacji rynku usług finansowych).

5.3. Równouprawnienie podmiotów

Zagadnienie to w przypadku hiszpańskiego sektora bankowego rozpatrywane może być na wielu płaszczyznach. Dostęp banków zagranicznych do rynku hiszpańskiego był do roku 1978

wykluczony. W kolejnych latach otwieranie rynku na jednostki zagraniczne miało charakter dozowany i praktycznie do 1993 r. możliwość oferowania usług detalicznych była wyłączona. Rezultatem dużej rezerwy władz w dopuszczaniu zagranicznych konkurentów do rynku krajowego (tak w formie otwierania własnych oddziałów, jak i przejmowania podmiotów hiszpańskich) stała się dominująca i praktycznie niezagrożona do dziś pozycja instytucji hiszpańskich na krajowym rynku pośrednictwa finansowego. Korzyści uzyskane z ograniczonej roli banków zagranicznych obejmują rozwój międzybankowego rynku pieniężnego (stanowiących ich podstawowe źródło pozyskiwania funduszy) i rozszerzenie oferty rynkowej o produkty i usługi innowacyjne. Wieloletnie zamykanie dostępu do rynku krajowego dla zagranicznych konkurentów miało jednak negatywne konsekwencje w postaci opóźnienia wystąpienia konkurencji cenowej[187], uboższej oferty i niższej innowacyjności w dostosowywaniu się do potrzeb klientów.

Równouprawnienie dotyczy także innych niż banki prywatne instytucji bankowych, tj. kas oszczędnościowych i kas spółdzielczych. Obie kategorie podmiotów tradycyjnie obarczone były rozszerzonym katalogiem obowiązków inwestycyjnych i zastrzeżeń w zakresie prowadzenia i rozszerzania działalności. Momentem przełomowym w przypadku kas oszczędnościowych był rok 1977, kiedy władze odeszły od postrzegania kas oszczędnościowych jako instytucji ściśle społecznych i opowiedziały się za ich przede wszystkim finansowym charakterem. Kres zasadniczym ograniczeniom operacyjnym w działalności kas oszczędnościowych kładą unormowania z 1986. Należy jednak pamiętać, że instytucje te do dziś znajdują się w relacji specyficznego podporządkowania wobec władz regionów autonomicznych, na terenie których są zarejestrowane; w mocy pozostają też przepisy wykluczające procesy konsolidacji wykraczające poza granice jednej wspólnoty autonomicznej.

O równouprawnieniu można wreszcie mówić w odniesieniu do zarzuconego projektu wprowadzenia specjalizacji podmiotów bankowych – ostatnie zróżnicowania przepisów w tym zakresie zostały zlikwidowane w latach 80.

5.4. Uniezależnienie polityki pieniężnej

Jeszcze u kresu dyktatury generała Franco Bank Hiszpanii pełnił rolę kredytodawcy skarbu państwa w formie, która wykluczała jakąkolwiek możliwość oddziaływania na dłużnika – pamiętać trzeba o organizacyjnym podporządkowaniu banku centralnego Ministerstwu Finansów. Sytuacja ta ulega stopniowej zmianie wraz z wyposażaniem banku centralnego w nowe instrumenty polityki pieniężnej (wiążący charakter stopy redyskonta i współczynnik kasowy) i skupianiem wokół niego zasadniczych uprawnień w zakresie wpływania na podaż pieniądza. Jednak nawet utrwalone w przepisach prawa deklaracje o autonomii[188] banku centralnego nie przekreślają faktu, że Bank Hiszpanii był zobligowany do prowadzenia polityki pieniężnej zgodnej z ogólnymi celami polityki gospodarczej wyznaczonymi przez rząd; miał też obowiązek podporządkowania się instrukcjom rządu i Ministerstwa Gospodarki i Finansów. Można więc uznać, że zakres autonomii banku centralnego ograniczał się do zagadnień związanych z nadzorem bankowym. Postanowienia Traktatu z Maastricht (wchodzącego w życie w 1993 r. i kładącego fundament pod Unię Gospodarczą i Walutową), które utwierdzały model niezależności instytucji monetarnej, stały się zasadniczą przesłanką do przyjęcia Prawa o Autonomii Banku Hiszpanii z czerwcu 1994 r. Okolicznością sprzyjającą była też dyskredytacja dotychczasowej polityki rządu F. Gonzáleza, który starał się godzić cele polityki monetarnej z potrzebą stabilizacji gospodarczej w warunkach nadwartościowego kursu pesety. Zgodnie z treścią nowego prawa bank centralny stał się w pełni niezależną od rządu instytucją, której powierzono zadanie określenia i realizacji polityki pieniężnej. Hiszpania sprostała też tzw. kryteriom konwergencji i została włączona tzw. strefy euro, cedując uprawnienia w zakresie polityki pieniężnej na rzecz Europejskiego Banku Centralnego i rezygnując z waluty narodowej.

[187] Można tu przypomnieć choćby wywieranie nacisków przez hiszpańskie banki prywatne za pośrednictwem rynku międzybankowego na banki zagraniczne, które próbowały przedstawić bardziej konkurencyjne oferty (w połowie lat 80.). Szerzej: patrz punkt 4.3.2.1.

[188] Prawo Regulujące Organy Kierownicze Banku Hiszpanii z 1980 r.

5.5. Dywersyfikacja działalności

Proces ten bierze swój początek w zmieniających się preferencjach klientów co do formy lokowania wolnych środków, w rozwoju rynków finansowych i poszukiwaniu przez przedsiębiorstwa alternatywnych form finansowania działalności. Istotną rolę w jego dynamice mają także oferowane przez władze zachęty podatkowe, związane z wyborem nowych form lokat środków przez oszczędzających. Zasadniczy przejaw to rosnące zaangażowanie banków w takich segmentach pośrednictwa finansowego, jak zarządzanie aktywami funduszy inwestycyjnych, sprzedaż produktów ubezpieczeniowych (głównie ubezpieczeń na życie) oraz organizowanie i gwarantowanie emisji papierów wartościowych czy nawet usługi doradcze. Instytucje bankowe nie tracą w ten sposób kontaktu z opuszczającymi system bankowy środkami i czerpią korzyści z ich obsługi, choć już nie w formie tradycyjnej marży pośrednictwa realizowanej przy operacjach depozytowych i kredytowych. Dodatkowa korzyść z rozszerzenia zakresu działalności polega na bardziej wydajnym wykorzystaniu istniejącej sieci dystrybucyjnej banków, wyszkolonego personelu i zgromadzonej wiedzy o klientach.

5.6. Internacjonalizacja

Pośród licznych przesłanek, które mogły zadecydować o poszukiwaniu przez największe banki hiszpańskie nowych źródeł dochodów na kontynencie latynoamerykańskim, na największą uwagę zasługują argumenty mówiące o poszukiwaniu większych marż pośrednictwa na względnie nierozwiniętych i niekonkurencyjnych rynkach. Cel w postaci uzyskania dominującej pozycji na lokalnym rynku mógł zostać osiągnięty dzięki nadwyżkom kapitałowym wykazywanym przez największe instytucje, które zadecydowały się zareagować na masowe procesy prywatyzacyjne uruchamiane przez miejscowe władze w połowie lat 90. Na uwagę zasługują też argumenty wskazujące, że decyzje o ekspansji na rynki latynoamerykańskie zapadały wskutek efektu reakcji oligopolistycznej. Strategie realizowane w Ameryce Południowej przypominają te obecne na rynku hiszpańskim. Dzięki wspólnocie kulturowej łatwiejsze staje się wykorzystanie efektów skali i zakresu, sprawniej ujednolicane są systemy informacyjne i procesy zarządzania. Zaangażowanie w Ameryce Łacińskiej przynosi korzyści w postaci dywersyfikacji źródeł dochodu dla obecnych na tym rynku podmiotów hiszpańskich, stanowi też istotną kartę przetargową w obliczu oczekiwanego procesu konsolidacji na paneuropejskim rynku usług finansowych. Ryzyko związane z ekspansją dotyczy głównie uzależnienia kondycji dwóch największych banków hiszpańskich od sytuacji gospodarczej w krajach latynoamerykańskich, z nie do końca ustalonymi skutkami ewentualnych kryzysów finansowych na stabilność hiszpańskiego systemu finansowego. Znaczne jest też obciążenie wyników grup kapitałowych relatywnie wysokimi i sztywnymi w krótkim okresie kosztami operacyjnymi podmiotów zależnych zlokalizowanych w Ameryce Łacińskiej.

Osobnym zjawiskiem, które jednak wpisuje się w nurt strategii internacjonalizacji jest ustanawianie i konsolidowanie sojuszy między największymi bankami hiszpańskimi a ich europejskimi partnerami.

Współczesny kształt hiszpańskiego systemu bankowego pozwala zaliczyć go do najbardziej zaawansowanych i wszechstronnych na świecie[189]. Osiągniecie tak wysokiej rangi stało się możliwe dzięki głębokiemu procesowi transformacji realizującemu się w ciągu ostatnich 25 lat. Ten z kolei był rezultatem zarówno reformatorskich działań władz, jak i wysokiej aktywności instytucji bankowych przeprowadzających programy modernizacji i restrukturyzacji dla lepszego przygotowania się do zaostrzonej, paneuropejskiej konkurencji. Podmioty bankowe (w równym stopniu te w formie spółek akcyjnych pozostających w rękach prywatnych, jak i te przyjmujące formułę fundacyjną) sprawnie i trafnie zinterpretowały tendencje rynkowe oraz skwapliwie wykorzystały daną im przez

[189] L. Crawford *An ambitious leap into the premier league,* Survey – Spain: Finance & Banking, „Financial Times", 22 listopada 2000 r.

władze szansę adaptacji. Hiszpański sektor bankowy wielokrotnie w kolejnych latach dowiódł swego przygotowania do warunków ostrej konkurencji, która jednak nie prowadziła do destabilizacji. Płaszczyzna rywalizacji rozszerzyła się też na inne segmenty, sprzyjając podniesieniu ogólnej wydajności systemu finansowego.

6
Aneks

Wyjaśnienia i dane do analizy porównawczej

W analizie uwzględniono państwa członkowskie OECD (Francja, Niemcy, Japonia, Stany Zjednoczone, Wielka Brytania i Włochy), reprezentujące zróżnicowane postacie systemów finansowych, z odmienną pozycją, jaką zajmują systemy bankowe. Horyzont czasowy obejmuje lata 1974–2000, z wyłączeniem przypadków późniejszego zainicjowania publikacji danych.

W przeprowadzaniu analizy porównawczej posłużono się wskaźnikami zaproponowanymi w corocznej publikacji Banku Światowego „World Development Indicators" (wersja z roku 2000)[190].

Kredyty krajowe sektora bankowego[191]
PKB

Miara ta wykorzystywana jest do badania wzrostu sektora bankowego – odzwierciedla, w jakim stopniu oszczędności akumulowane są w ramach sektora bankowego. Wielkość „Kredyty krajowe" obejmuje wszelkie formy kredytowania innych niż publiczny sektorów gospodarki w wielkościach brutto i kredyty dla administracji centralnej (wartość netto). „Sektor bankowy" obejmuje bank centralny i prywatne podmioty zajmujące się przyjmowaniem depozytów i udzielaniem kredytów.

Pasywa płynne sektora bankowego[192]
PKB

Wartość tego wskaźnika odzwierciedla wielkość systemu bankowego mierzonego w stosunku do Produktu Krajowego Brutto. „Pasywa płynne" nazywane inaczej „szerokim pieniądzem" (ang. *broad money*) lub M3 stanowią: sumę gotówki i depozytów w banku centralnym, środków płatniczych zgromadzonych na rachunkach bieżących i elektronicznych instrumentach płatności, depozytów terminowych, oszczędnościowych i bieżących w walutach obcych, wartości certyfikatów depozytowych i cesji aktywów, wartości czeków podróżnych, terminowych depozytów walutowych, papierów komercyjnych i udziałów w funduszach pieniężnych w posiadaniu podmiotów krajowych.

Rezerwy płynne sektora bankowego[193]
Aktywa sektora bankowego

Wykorzystanie tej miary pozwala na ocenę poziomu płynności w sektorze bankowym, a więc również na oszacowanie stopnia przygotowania systemu bankowego na groźbę ewentualnego kryzysu finansowego. Wysoki poziom wskaźnika zmniejsza zagrożenie wystąpienia kryzysu, w warunkach dekoniunktury gospodarczej. „Rezerwy płynne" obejmują aktywa gotówkowe i depozyty w banku centralnym utrzymywane przez sektor bankowy, rozumiany jako ogół banków (poza ban-

[190] *World Development Indicators 2000*, World Bank, Waszyngton 2000, s. 275.
[191] Ang. *Domestic credit provided by banking sector.*
[192] Ang. *Liquid liabilities.*
[193] Ang. *Ratio of bank liquid reserves to bank assets.*

kiem centralnym). Pozycja „Aktywa" zawiera wierzytelności banków wobec sektora publicznego i prywatnego oraz innych banków.

Stopa oprocentowania kredytów – stopa oprocentowania depozytów[194]

Różnica oprocentowania kredytów i depozytów przyjęta zostaje jako miara efektywności systemu bankowego. Jej zawężanie sprzyja realizacji większej ilości inwestycji i w efekcie wzrostowi gospodarczemu. Przyjęte do obliczeń stopy oprocentowania wynikają z indywidualnych założeń sprawozdawczych stosowanych przez państwa. Jako regułę przyjmuje się, że stopa oprocentowania kredytu odzwierciedla cenę kredytu dla najbardziej wiarygodnych kredytobiorców (tzw. *prime-rate*); z kolei oprocentowanie depozytu to wynagrodzenie płacone przez banki prywatne lub kasy oszczędnościowe za środki złożone na depozycie terminowym lub oszczędnościowym.

Jakość wykorzystanych wskaźników obniżają pewne nieścisłości definicyjne związane z zakresem pojęć: sektor bankowy i aktywa sektora bankowego. Pewne wątpliwości może też budzić posługiwanie się różnicą oprocentowania kredytów i depozytów dla oceny efektywności systemu bankowego. Pomijając nawet fakt deklarowania przez państwa stóp różnych instrumentów i produktów w charakterze oprocentowania kredytu czy depozytu, należy zwrócić uwagę na ograniczony stopień przełożenia wspomnianej różnicy na faktyczną wydajność – w warunkach niskich realnych stóp oprocentowania, jakie obserwuje się w krajach wysoko rozwiniętych.

Podstawowym źródłem danych statystycznych wykorzystanych w analizie była coroczna publikacja Międzynarodowego Funduszu Walutowego pt. „International Financial Statistics Yearbook"[195]. Inne źródła, którymi się posłużono, zostały wskazane w wykazie źródeł pod odpowiednim wykresem.

Niespójność danych, ich niekompletność oraz liczne zmiany klasyfikacyjne i definicyjne w uwzględnianym okresie wymuszały ograniczenie rezultatów obliczeń do zakresu przedstawionego w kolejnych rozdziałach. Tamże znajdują się wskazania co do miarodajności otrzymanych rezultatów.

I wskaźnik – kredyty krajowe udzielone przez sektor bankowy

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Hiszpania	95,7	83,2	102,5	97,6	93,4	94,3	98,6	106,9	110,1	102,0	101,6	105,0	104,1
Japonia	94,8	100,1	101,5	100,8	104,0	104,1	102,8	105,3	108,6	112,0	114,3	116,3	121,2
Niemcy	78,2	83,0	85,1	88,4	92,3	96,2	99,6	104,1	107,5	109,2	110,2	111,7	109,3
USA	81,0	79,8	79,2	79,9	79,3	79,0	78,5	76,5	77,8	79,6	81,4	83,5	87,2
Wielka Brytania	60,3	51,3	45,4	38,2	38,4	36,8	36,6	42,9	45,7	47,3	52,0	54,3	59,0
Włochy	102,2	111,5	106,0	103,2	102,4	96,6	90,3	86,9	88,3	86,8	87,0	88,5	87,4

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Hiszpania	106,8	110,1	110,6	110,9	108,9	105,9	102,5	107,1	106,8	107,2	110,1	114,6	b.d.	b.d.
Japonia	127,1	131,1	136,1	137,7	133,4	133,8	133,5	131,5	132,3	130,6	129,5	133,8	139,1	141,7
Niemcy	109,6	110,2	109,5	116,0	105,4	110,3	118,3	122,7	127,4	134,9	140,1	145,3	b.d.	b.d.
USA	88,2	87,6	84,5	81,1	78,6	76,4	75,7	75,1	76,7	76,9	78,2	81,3	82,7	84,6
Wielka Brytania	96,2	104,8	118,6	121,4	118,3	116,0	114,3	116,9	123,3	127,2	126,1	123,6	127,0	136,1
Włochy	86,7	86,1	88,8	89,4	95,1	102,5	103,4	101,1	95,6	93,1	91,2	91,6	b.d.	b.d.

[194] Ang. *Interest rate spread.*
[195] *International Financial Statistics Yearbook 2001*, MFW, Nowy Jork 2001.

II wskaźnik – pasywa płynne sektora bankowego

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Hiszpania	90,8	92,0	90,9	85,2	83,2	84,3	85,8	89,2	90,2	91,1	104,3	94,8	93,9
Japonia	118,2	124,9	128,3	130,4	134,8	138,3	138,7	144,4	150,2	155,4	156,7	159,4	166,4
Niemcy	64,6	69,0	68,6	70,4	72,0	70,4	69,7	69,4	71,5	71,6	71,3	73,2	72,8
USA	62,6	64,4	65,5	65,1	62,4	61,0	60,9	60,2	64,3	65,5	65,3	66,5	69,6
Włochy	87,3	95,8	91,3	90,2	94,2	92,3	82,8	76,7	77,8	75,4	73,8	72,9	72,1

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Hiszpania	96,5	98,5	100,9	101,3	102,9	100,6	107,3	108,1	109,6	111,4	110,0	104,8	b.d.	b.d.
Japonia	174,1	177,1	184,6	182,4	180,7	180,4	185,1	192,2	196,1	199,6	176,5	185,1	191,7	193,0
Niemcy	73,6	73,4	72,5	77,3	67,9	68,1	73,4	71,8	72,2	76,1	76,4	78,1	b.d.	b.d.
USA	67,4	66,5	65,4	64,9	65,0	62,6	60,4	56,9	57,3	57,6	57,8	60,1	61,4	61,0
Włochy	71,4	70,7	70,5	70,5	70,8	71,0	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

III wskaźnik – rezerwy płynne sektora bankowego (jako % aktywów)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Francja	7,1	1,2	1,1	1,2	0,9	0,9	1,5	1,0	1,3	1,2	1,3	2,0	1,8
Hiszpania	3,6	3,4	3,1	2,7	2,8	4,3	4,3	3,9	4,2	16,4	14,1	12,9	10,9
Japonia	8,5	8,5	8,4	9,1	10,2	10,4	10,0	9,6	9,8	10,5	11,3	11,2	12,4
Niemcy	5,9	5,1	5,0	4,9	5,0	4,9	4,0	3,5	3,4	3,2	3,3	3,1	3,1
USA	4,2	4,4	3,7	3,6	3,5	3,2	3,2	2,9	3,6	3,2	2,8	3,0	3,6
Wielka Brytania	4,4	3,9	4,7	3,8	3,5	3,4	2,0	1,5	1,5	1,3	1,3	1,3	1,1
Włochy	7,4	10,5	11,6	11,6	12,8	12,7	12,3	11,7	11,5	11,6	11,6	12,7	12,9

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Francja	2,0	1,6	1,3	1,0	0,8	0,3	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	b.d.	1,3	1,4
Hiszpania	13,2	11,6	11,4	8,7	9,2	7,1	5,3	5,0	4,0	3,3	2,9	2,6	2,2	1,0
Japonia	12,9	13,5	12,5	12,3	12,9	14,2	15,3	14,2	14,9	15,8	15,4	1,6	5,0	1,9
Niemcy	3,1	3,1	3,1	3,2	2,9	2,7	2,1	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,4
USA 3,0	2,7	2,5	2,7	2,7	2,6	2,7	2,4	2,3	2,1	2,1	2,0	2,4	1,8	
Wielka Brytania	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8	1,0	0,8
Włochy	13,4	13,0	12,4	12,0	10,6	9,1	6,8	5,8	4,7	4,5	4,8	1,2	0,9	0,7

IV wskaźnik – różnica między oprocentowaniem kredytów a depozytów

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Francja	5,7	2,5	2,6	3,0	2,6	3,3	5,3	6,5	5,1	4,2	5,1	4,8	4,9
Hiszpania	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	6,2	3,8	3,9	2,7	2,7	4,3	3,0	3,1
Japonia	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7	3,1	2,9	3,4	3,6	3,4	3,3	3,1	3,7
Niemcy	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	4,3	3,5	4,1	5,0	6,0	5,5	5,0	5,1	5,0
USA	3,1	1,9	1,6	0,8	0,0	0,7	2,3	6,9	6,4	2,3	4,0	2,4	2,8
Wielka Brytania	0,0	1,9	1,5	4,9	3,2	2,2	2,0	2,6	0,0	0,0	2,5	0,5	1,0
Włochy	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	5,2	4,1	6,3	4,1	2,1	9,4	10,2	7,1	7,0

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Francja	5,1	4,9	5,5	6,1	5,7	5,5	4,4	3,4	3,6	3,1	2,8	3,3	3,7	4,1
Hiszpania	7,4	3,4	6,3	5,4	3,9	3,8	3,2	2,3	2,4	2,4	2,1	2,1	2,1	2,2
Japonia	3,5	3,3	3,3	3,4	3,4	2,8	2,3	2,4	2,5	2,4	2,2	2,1	2,0	2,0
Niemcy	5,2	5,0	4,4	4,5	4,8	5,6	6,6	7,0	7,1	7,2	6,4	6,1	6,4	6,2
USA 2,2	2,8	3,9	3,5	5,0	3,3	3,0	2,4	3,6	3,3	3,4	3,9	3,0	3,2	
Wielka Brytania	1,1	1,7	2,4	2,2	1,3	2,0	2,0	1,8	2,6	2,9	3,0	2,7	5,3	6,0
Włochy	6,6	6,9	7,3	7,3	7,3	8,7	6,1	5,0	6,0	5,6	4,9	4,7	4,0	4,4

7
Bibliografia

Acha-Orbea J.I. *Análisis y Perspectivas de la Situación Bursátil*, „Papeles de Economía Española", nr 33/1991

Allen F. *Do Financial Institutions Matter?*, The Wharton School – University of Pennsylvania 2001

Allen F., Gale D. *Comparing financial systems, MIT, Cambridge 2001*

Allen F., Herring R. *Banking Regulation versus Securities Market Regulation*, The Wharton School – University of Pennsylvania 2001

Arios Moreira J.C. *La banca oficial en España (1970–84),* Instituto de Estudios Fiscales ICO, Madryt 1985

Balcerowicz L. *Socjalizm, kapitalizm, transformacja. Szkice z przełomu epok,* Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997

Balcerowicz L. *Lekcja Aznara,* „Wprost", nr 7096/2001

Banco de España, Annual Report, lata: 1993–2001

Botín niega haber sufrido „chantajes" tras la compra de Banesto, „El Mundo", 11 stycznia 1999 r.

Burns T. *Savings banks: Facing up to the restrictions* „Financial Times", 19 października 1999 r.

Brunet F. *Banca y precios en España,* Edunsa, Madryt 1986

Canals J. *Strategie konkurencji w europejskiej bankowości,* Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997

Canals J., *Universal banking: international comparisons and theoretical perspectives*, Clarendon Press, Oxford 1997

Carbo S., *Institutional, Structural, and Supervisory Developments in Spanish Banking,* University College of North Wales, Bangor 1994

Casilda Bejar R. *Sistema financiero español: Banca y Cajas de ahorro ante un entorno competitivo*, Alianza Editorial, Madryt 1992

Comisión Nacional de Mercado de Valores, Informe Anual 2000

Crawford L. *An ambitious leap into the premier league,* Survey – Spain: Banking & Finance, „Financial Times", 22 listopada 2000 r.

Crawford L. *Threat to fiscal freedom,* Survey – Spain, „Financial Times", 6 czerwca 2001 r.

Evolución reciente de la estructura de negocio de las entidades bancarias españolas, „Boletín Económico" Banco de España, czerwiec 2002

Faine I., Tornadell R. *Una nueva forma de hacer banca,* Ariel Economia S.A., Barcelona 1992

Fanjul Ó., Maravall F. *La eficiencia del sistema bancario español,* Alianza Ed., Madryt 1985

Fernandez de la Buelga L., Ezquiaga I. (praca zbiorowa pod kier.) *El sistema financiero español ante el mercado unico*, Editorial Civitas S.A., Madryt 1993

Friends in other places, Survey – Spain: Banking & Finance, „Financial Times", 22 listopada 2000

Future Prospects for National Financial Markets and Trading Centres, „Financial Market Trends", nr 78, marzec 2001, OECD 2001

Gamir L. *Politica económica de España,* Alianza Universitaria, Madryt 1980

Gual J., Vives X. *Ensayos sobre el sector bancario español*, Fedea, Madryt 1992

Guillen M.F., Tschoegl A.E. *At Last the Internationalization of Retail Banking? The Case of the Spanish Banks in Latin America*, The Wharton School – University of Pennsylvania 1999

Harker P.T., Zenios S.A. *What Drives the Performance of Financial Institutions?,* The Wharton School – University of Pennsylvania 1998

Harrison J. *The Spanish Economy: From the Civil War to the European Community*, Cambridge University Press, Cambridge 1995

Hand book on the history of European banks, European Assoc. for Banking History, Aldershot 1994

The Impact of the Euro on Financial Markets, „Financial Market Trends", nr 72, luty 1999, OECD 1999

International Financial Statistics Yearbook 2001, IMF, Nowy Jork 2001

Liberalisation & Deregulation: Madrid, London have special understanding, „Financial Times", 13 czerwca 2000 r.

Kowalewski P. *Euro a międzynarodowy system walutowy,* Twigger, Warszawa 2001

Levine R. *Financial structures and economic development*, Working Papers, World Bank 1991

Levine R., King R.G. *Financial indicators and growth in a cross section of countries*, Working Papers, World Bank 1991

Liberalisation & Deregulation: Madrid, London have special understanding, „Financial Times", 2000

Martínez A., Cuevas J. *El papel de las Cajas de Ahorros españolas en la captación del pequeño ahorro desde una perspectiva regional 1876–1936,* CAHE, Universidad de Zaragoza 2001

Menkhoff L., Tolksdorf N. *Financial market drift: Decoupling of the financial sector from the real economy?*, Springer Verl., Berlin 2001

Mergers and Acquisitions in the Spanish Banking Industry: Some Empirical Evidence, Banco de España – Documento de Trabajo, nr 9924

Mergers: Banking on a more aggressive strategy „Financial Times", 19 października 1999 r.

Nadzór bankowy i resrukturyzacja banków: doświadczenia hiszpańskie: wystąpienie p. Aristobulo de Juan na Seminarium w GINB, 7–8 listopada 1994 Narodowy Bank Polski, Warszawa 1995

Ontiveros E., Valero F.J. *Sistema Financiero Español: 1987–1997. Una decada de transformaciones,* Escuela de Finanzas Aplicadas, Madryt 1997

Opening the box, „The Economist", 11 maja 2002 r.

Pellicer M. *Functions of the Banco de España,* Banco de España, Madryt 1994

Pérez S.A., *Banking on privilege: the politics of reform of the Spanish financial system*, Cornell University Press, Londyn 1997

Pietrzak B., Polański Z. *System finansowy w Polsce. Lata dziewięćdziesiąte*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000

Pietrzak J. *Wielkość jako czynnik przewagi konkurencyjnej banku,* Bank i Kredyt Nr 2/2002, NBP, Warszawa 2002

Porter M., *Strategia konkurencji: Metody analizy sektorów i konkurentów*, PWE, Warszawa 1992

Principales Cambios en la Estructura Financiera de la Eurozona desde la Introducción del Euro, „Perspectivas del Sistema Finaciero", nr 70/2000

Pozo del R. *Gobernador en posición fetal* „El Mundo" 13 stycznia 1999 r.

Ramírez de Ganuza C. *Mazazo Judicial a Mario Conde,* „El Mundo", 30 czerwca 2002 r.

Rasgos Principales de las Tendencias Recientes en los Mercados Financieros, „Perspectivas del Sistema Finaciero", nr 70/2000

Revell J. *Mergers and the Role of Large Banks,* „Banking & Finance" No. 2, Institute of European Finance, University College of North Wales, 1987

Rodríguez-Sáiz L., Parejo Gamir J.A., Cuervo Garcia A., Calvo Bernardino A. *Manual del sistema financiero español*, Editorial Ariel, Barcelona 2000, wydanie 13

Santomero A.M., Seater J.J. *Is There an Optimal Size for the Financial Sector?*, The Wharton School – University of Pennsylvania 1998

Sheng A. *Bank restructuring: lessons from the 1980s,* World Bank, Waszyngton 1996

Sebastián M., Hermansanz C. *The Spanish Banks" Strategy in Latin America,* Société Universitaire Européene de Recherches Financieres, Wiedeń 2000

Solarz J.K. *Rozwój systemów bankowych*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996

Tamames R. *The Spanish Economy,* C.Hurst & Co., Londyn 1986

Tamames R. *La lucha contra los monopolies,* Ed. Tecnos, Madryt 1970

Tamames R. *La oligarquía financiera en España,* Ed. Planeta, Madryt 1977

Tortella G., Palafox J. *Banking and Industry in Spain, 1918–1936* „Journal of European Economic History", 1984 (wyd. spec.)

Velarde J. *Sobre la decadencia económica en España,* Tecnos, Madryt 1969

Velarde J., García Delgado J.L., Pedreño A. *El sistema financiero de la economía española. Once Estudios* Economistas Libros, Madryt 1989

World Development Indicators 2000, World Bank, Waszyngton 2000

Zaleska M. *Instytucjonalne formy ograniczania ryzyka bankowego*, w: Jaworski W.L. (red.) *Współczesny bank*, Poltext, Warszawa 2000