

# MATERIAŁY I STUDIA

Zeszyt nr 289

---

Czy nowy nadzór spełni swoje zadanie?  
Zmiany w nadzorze finansowym w Europie  
oraz ich konsekwencje dla Polski

---

Aneta Hryckiewicz, Małgorzata Pawłowska

Aneta Hryckiewicz – Katedra Bankowości i Finansów Międzynarodowych, Johann Wolfgang Goethe University, House of Finance, Grueneburgplatz 1, 60323 Frankfurt am Main, Niemcy; Katedra Rachunkowości, Akademia Leona Koźmińskiego, e-mail: ahryckiewicz@alk.edu.pl

Małgorzata Pawłowska – Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny, e-mail: malgorzata.pawlowska@nbp.pl  
Niniejszy artykuł przedstawia osobiste poglądy autora i nie przedstawia stanowiska NBP.

Projekt graficzny:  
Oliwka s.c.

Skład i druk:  
Drukarnia NBP

Wydął:  
Narodowy Bank Polski  
Departament Edukacji i Wydawnictw  
00-919 Warszawa, ul. Świętokrzyska 11/21  
tel. 22 653 23 35, fax 22 653 13 21

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2013

ISSN 2084–6258

Materiały i Studia są rozprowadzane bezpłatnie

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

## Spis treści

Wstęp.....	3
1. Klasyczny model nadzoru finansowego.....	6
1.1. Ekonomia regulacji finansowych i nadzoru finansowego.....	6
1.2. Trzy funkcje nadzoru finansowego.....	7
1.3. Różnice strukturalne i sektorowe w nadzorze finansowym.....	9
1.4. Ostatnie zmiany w strukturach nadzoru finansowego.....	10
2. Nowe propozycje stworzenia nadzoru finansowego w Unii Europejskiej.....	15
2.1. Zmiany w nadzorze finansowym w Unii Europejskiej w świetle obecnego kryzysu.....	15
2.2. Osobna Unia Bankowa dla krajów ze strefy euro.....	16
2.3. Ocena proponowanego nadzoru bankowego w świetle istniejących badań...	21
3. Implikacje Unii Bankowej dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej(EŚW), spoza strefy euro.....	24
4. Zakończenie.....	32

## Streszczenie

Obecny kryzys finansowy spowodował publiczną debatę na temat efektywności działania instytucji nadzorczych. Wiele krajów obwinia instytucje nadzorcze o zbyt późne i mało efektywne reakcje na zagrożenia pojawiające się w systemie finansowym podczas trwania kryzysu 2007-2011 r. Jako rezultat, wiele krajów zdecydowało się na reformę modelu funkcjonowania instytucji nadzorczych. Jedną z najważniejszych reform jest powstanie zintegrowanego nadzoru finansowego w ramach projektu unii bankowej dla krajów ze strefy euro.

Celem tego artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie, czy obecne zmiany, jakie mają miejsce na świecie w nadzorze nad rynkiem finansowym będą w stanie poprawić efektywność instytucji nadzorczych oraz ograniczyć konsekwencje następnych kryzysów w tych krajach. W szczególności artykuł analizuje konsekwencje dokonujących się zmian w nadzorze finansowym dla krajów poza strefy euro, w tym Polski.

Artykuł prezentuje dwa interesujące wnioski. Po pierwsze, wyniki analizy poddają w wątpliwość, aby obecny kształt nadzoru, jaki proponuje Unia Europejska przyczynił się do większej stabilności w krajach Unii. Część z wdrażanych mechanizmów najprawdopodobniej nie będzie w stanie spełnić swojej funkcji z racji struktury i wielkości sektora bankowego w krajach UE, jak również konfliktu interesu, do jakiego może dojść pomiędzy nadzorcami unijnymi a krajowymi. Badanie udowadnia jednakże, iż wspólny nadzór tylko dla krajów strefy euro nie powinien negatywnie wpłynąć na sektor bankowy w krajach spoza strefą, w tym na sektor bankowy w Polsce.

**Słowa kluczowe:** nadzór bankowy, nadzór makroostrożnościowy, kryzys finansowy.

**JEL:** G21, G01, G28.

## Wstęp

Ostatni globalny kryzys finansowy spowodował publiczną debatę na temat wpływu regulacji i efektywności instytucji nadzorczych na mikro i makro stabilność finansową sektorów bankowych. Wiele krajów obwinia instytucje nadzorcze za powstanie oraz rozprzestrzenienie się kryzysu na rynku kredytów hipotecznych, które nie potrafiły dostrzec zbliżającego się ryzyka, ani też jemu efektywnie przeciwdziałać (McCarthy i inni, 2010). Ponadto, wiele działań instytucji nadzorczych było na tyle opóźnionych, iż nie były one w stanie uratować zagrożonych bankructwem instytucji finansowych, a tym samym zatrzymać rozprzestrzenienia się kryzysu. Coraz więcej badań wskazuje również na to, iż instytucje nadzorcze zbagatelizowały ostrzeżenia o wzrastającym ryzyku w systemie finansowym (Levine, 2010). Konsekwencje obecnego kryzysu okazały się dramatyczne dla większości krajów. Stany Zjednoczone były zmuszone do dokapitalizowania sektora bankowego w kwocie 24 bln dolarów, a w Unii Europejskiej pomoc wynosiła 20 bln dolarów.

Powyższe wydarzenia spowodowały, iż co raz więcej krajów w ostatnim czasie decyduje się na reformę modelu działania instytucji nadzorczych. Obecnie trwające prace nad reformą regulacji bankowych oraz integracją nadzoru europejskiego (raporty de Larosiere, Vickersa, Volcklera, Liikanena) mają na celu zapewnić stabilność globalnym systemom finansowym oraz przywrócić zaufanie na rynku finansowym. Masciandaro i inni (2011) prezentują wyniki badania, które pokazują, iż znaczna część krajów rozwiniętych w regionie Unii Europejskiej (UE) zdecydowała się na reformę modelu nadzoru pod wpływem kryzysu finansowego 2007-2011 r. Wyniki ostatnich badań pokazują również, iż co raz więcej krajów decyduje się na przekazanie nadzoru nad sektorem bankowym do banków centralnych. Wśród krajów tych jest również Polska, gdzie co raz więcej głosów pojawia się za przywróceniem nadzoru nad sektorem bankowym do banku centralnego - modelu, który funkcjonował w Polsce do 2008 r. Największą zmianą, jaka dokonała się w nadzorze finansowym, jako rezultat kryzysu finansowego 2007-2011 r., jest stworzenie nowego Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF) na obszarze całej UE. Obecnie trwają również prace nad projektem unii

bankowej, która zakłada stworzenie podwójnego nadzoru finansowego dla krajów UE oraz strefy euro.

Obecnie dokonujące się zmiany w strukturach systemów finansowych, zarówno na poziomie krajowym, jak również na poziomie zintegrowanym rodzą pytanie, czy zmiany te będą w stanie zagwarantować większą stabilność systemów finansowych. Dlatego celem tego artykułu jest ocena istniejących modeli instytucji nadzorczych na świecie, jak również próba odpowiedzi na powyższe pytanie za pomocą przeglądu istniejącej literatury przedmiotu. W szczególności artykuł podnosi następujące kwestie: a) jakie modele nadzoru finansowego funkcjonują na świecie; b) jakie zmiany w nadzorze finansowym dokonały się na świecie przed kryzysem finansowym 2007-2011 r. c) jakie zmiany w nadzorze mają miejsce, jako konsekwencja kryzysu finansowego 2007-2011 r., d) czy wspólny nadzór europejski jest w stanie zagwarantować stabilność finansową w krajach UE, oraz d) jakie konsekwencje może rodzić powołanie unii bankowej dla krajów poza strefą euro, a w szczególności Polski.

Artykuł prezentuje następujące wnioski dla instytucji nadzorczych oraz regulatorów. Po pierwsze, wyniki analizy sugerują, iż ostatecznie tendencje w tworzeniu zintegrowanych modeli nadzorczych niezależnych od banków centralnych nie pozwoliły na szybkie i efektywne reakcje na rynku finansowym podczas kryzysu 2007-2011 r. Wyniki analizy poddają również w wątpliwość, aby obecny kształt nadzoru, jaki proponuje Unia Europejska przyczynił się do większej stabilności w krajach Unii. Część z wdrażanych mechanizmów najprawdopodobniej nie będzie w stanie spełnić swojej funkcji z racji struktury i wielkości sektora bankowego w krajach UE, jak również konfliktu interesu, do jakiego może dojść pomiędzy nadzorcami unijnymi a krajowymi. Z drugiej strony, wyniki badania sugerują, iż ustanowienie wspólnego nadzoru dla krajów strefy euro nie powinno negatywnie odbić się na konkurencyjności sektora bankowego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) będących poza strefą euro. Wynika to przede wszystkim ze struktury sektora bankowego w tych krajach. Co więcej, wyniki analizy wskazują, iż kraje te mogą nawet skorzystać ze wspólnego nadzoru, gdyż system ten może znacząco przyczynić się do większej stabilności w tych krajach. Efekt ten jest

niezależny od tego, jaką decyzję podejmą kraje, które do unii bankowej mogą wejść tylko jako członkowie stowarzyszeni.

Artykuł składa się z pięciu części. Pierwsza część artykułu jest wprowadzająca i przedstawia motywacje do wykonania badania. W drugiej części prezentowane są modele nadzoru finansowego występujące na świecie oraz ostatnie zmiany, jakie się dokonały w strukturach nadzorczych. Trzecia część artykułu dyskutuje model nadzoru proponowany przez UE oraz przedstawia konsekwencje nowych struktur dla krajów spoza strefy euro. Ostatnia część artykułu podsumowuje wnioski z badania.

## 1. Klasyczny model nadzoru finansowego

### 1.1. Ekonomia regulacji finansowych i nadzoru finansowego

W działalności instytucji finansowych dużą rolę odgrywają regulacje i nadzór, a zależności jakie istnieją pomiędzy poszczególnymi elementami rynku finansowego, należy uznać za fundamentalne dla zrozumienia istoty mechanizmów ich funkcjonowania.

Głównymi graczami na rynku finansowym są banki, które dodatkowo są specjalnymi firmami w gospodarce rynkowej. Dzieje się tak dlatego ponieważ upadki banków mają większe skutki społeczne z uwagi na wykorzystywanie banków m.in. do przechowywania oszczędności, alokowaniu kapitałów, a także zabezpieczaniu przed różnymi rodzajami ryzyka finansowego i gospodarczego. Stąd też wynika waga dobrego funkcjonowania mechanizmów dyscyplinujących działania instytucji finansowych które mogą być dwojakiej natury: regulacyjnej i rynkowej.

Wydaje się, że to siły rynkowe są najlepszym narzędziem oceny i wyceny ryzyka banku. Jednak doświadczenia ostatniego kryzysu pokazały, że system bankowy wymaga również właściwych regulacji ponieważ postępująca deregulacja w sektorach bankowych Unii Europejskiej jak również w Stanach Zjednoczonych, która miała stymulować konkurencję i zwiększać integrację finansową i która doprowadziła do wzrostu roli mechanizmów dyscypliny rynkowej nie uchroniły świata od globalnego kryzysu.

Zwiększająca się na całym świecie skala bankructw banków, w tym ostatni kryzys finansowy, doprowadziły do pojawienia się wielu argumentów za wzmocnieniem regulacji bankowych i instytucji nadzorczych. Argumenty uzasadniające istnienie regulacji w sektorze bankowym są oparte na argumentach Coase'a (1988), który twierdził, że nieuregulowane działania prywatne przynoszą skutki, których społeczne koszty krańcowe są większe prywatnych kosztów krańcowych.



Główne powody regulacji są trzy (Matthews i Thomson, 2007):

- konsumenci nie mają siły rynkowej i są narażeni na skutki monopolistycznego zachowania banków,
- deponenci nie są dobrze poinformowani i nie są w stanie monitorować banków, dlatego potrzebują ochrony,
- regulacje są niezbędnym narzędziem do zapewnienia i stabilności i bezpieczeństwa systemu bankowego.

Niestabilność finansowa może spowodować spadek zaufania do banków i wywołać run na banki, który zagraża płynności banków, ponieważ może doprowadzić do efektu domina na który jest podatny sektor bankowy. Instrumenty regulacyjne mające na celu zapewnienie bezpieczeństwa w systemie bankowym można m.in. podzielić na następujące grupy (Freixas i Rochet, 2007): limity maksymalnego oprocentowania depozytów, bariery wejścia, restrykcje portfelowe, ubezpieczenia depozytów, wymagania kapitałowe oraz instrumenty nadzorcze.

Ekonomiści różnią się w poglądach na potrzebę istnienia regulacji bankowych. Jednak generalnie uważa się, że regulacje zmniejszają konkurencję w sektorze oraz są potrzebne dla ochrony małych deponentów (Vieves, 2011). Regulacje stymulują warunki wejścia i wyjścia tworzą również bariery dla rozwoju dla ekonomiki skali i zakresu produktowego i dlatego, są też przeciwnicy regulacji w argumentujący za tzw. wolną bankowością (Matthews i Thomson, 2007).

Ostatni kryzys wyraźnie pokazał, że potrzebne są zmiany w zakresie istniejących regulacji i funkcji nadzoru. Warto zwrócić uwagę na to, że gdyby w USA istniała odpowiednia regulacja zakazująca bankom udzielania kredytów hipotecznych osobom nie posiadającym zdolności kredytowej, to globalny kryzys finansowy nie wystąpiłby z taką siłą.

## **1.2. Trzy funkcje nadzoru finansowego**

Podstawową rolą nadzoru finansowego jest zapewnienie stabilności systemu finansowego. W tym celu nadzór finansowy powinien być pełniony na trzech

poziomach: a. nadzór makroostrożnościowy (ang. *macroprudential*), b. nadzór mikroostrożnościowy (ang. *microprudential*) oraz c. zapewnienie ochrony konsumentom. Wspomniany pierwszy poziom nadzoru – nadzór makroostrożnościowy koncentruje się na zapewnieniu stabilności całego systemu finansowego lub jego istotnej części. W szczególności nadzór ten odpowiada za identyfikację i analizę ryzyka systemowego oraz powinien dokonywać ostrzeżenia o takim ryzyku. W dużej części nadzór makroostrożnościowy koncentruje się na nadzorze instytucji, które mogą mieć znacznie systemowe. Nadzór makroostrożnościowy ma również za zadanie stworzyć nowe i monitorować istniejące normy prawne i systemy zabezpieczeń, które mają ostrzegać i zapobiegać rozprzestrzenianiu się kryzysów finansowych. Celem nadzoru makroostrożnościowego jest również interweniowanie w przypadku pojawiających się problemów w sektorze finansowym. Z racji tego, iż wiele instrumentów wczesnego reagowania znajduje się w rękach banku centralnego, nadzór ten w przeszłości był często powierzany bankom centralnym (Herring i Carmassi, 2008).

W przeciwieństwie do nadzoru makroostrożnościowego, nadzór mikroostrożnościowy koncentruje się na ocenie stabilności pojedynczego podmiotu. Jego głównym celem jest przede wszystkim sprawdzenie, czy instytucja wypełnia wymogi dotyczące wskaźników kapitałowych. Nadzorca mikroostrożnościowy koncentruje się na analizie pojedynczych instytucji, nie uwzględnia jednak efektu, jaki mogą wywołać zbiorowe zachowanie podmiotów finansowych (Szpunar, 2012).

Trzeci poziom nadzoru finansowego koncentruje się na zapewnieniu ochrony dla uczestników systemu finansowego. Przede wszystkim odnosi się to do praktyk stosowanych przez podmioty finansowe. Instytucja nadzorująca sprawdza, czy podmioty rynku finansowego nie prowadzą niedozwolonych działań, czy działają etycznie, czy informują swoich klientów o ryzyku, jakie ponoszą i kosztach obsługi. Ten poziom nadzoru obejmuje również kontrolę, czy podmioty działają zgodnie z obowiązującymi przepisami. W szczególności dotyczy to wymogów ujawnianych informacji.

### 1.3. Różnice strukturalne i sektorowe w nadzorze finansowym

Na świecie można spotkać różne modele nadzoru nad rynkiem finansowym. Najbardziej ogólnym modelem jest model nadzoru zintegrowanego, gdzie podział nadzoru jest dokonywany w zależności od formy ryzyka, na jakie narażony jest system finansowy. Taki nadzór podzielony jest na nadzór makroostrożnościowy i mikroostrożnościowy. Ważną cechą tego modelu jest to, iż ten model nadzoru obejmuje wszystkich uczestników rynku systemu finansowego (rynek kapitałowy i emerytalny, bankowy oraz rynek ubezpieczeniowy). Powszechnie model ten nazywa się modelem zintegrowanym, gdyż obejmuje nadzór nad wszystkimi segmentami systemu finansowego.

Innym modelem nadzoru, który był bardzo popularny w krajach zachodnich do lat 90. jest model, który dokonywał podziału sektorowego. Oznacza to, iż każdy z rynków systemu finansowego był nadzorowany przez oddzielną instytucję, która prowadziła nadzór zarówno marko-, jak i mikroostrożnościowy. Jedynie ochrona konsumentów podlegała pod nadzór zintegrowany, czyli wykonywana była dla wszystkich uczestników rynku finansowego (Herring i Carmassi, 2008).

Taki podział sektorowy był do lat 90. w pełni uzasadniony, gdyż każdy z rynków finansowych miał swoją specyfikę działania i podlegał oddzielnym regulacjom. Ilustracja 1 pokazuje tradycyjny typ nadzoru finansowego, który obowiązywał na początku lat 90. w wielu krajach.

Ilustracja 1: Tradycyjny model nadzoru finansowego

Poziom	Makroostrożnościowy	Mikroostrożnościowy	Ochrona konsumentów
Sektor			
Sektor Bankowy	Bank Centralny		Zewnętrzna instytucja nadzorcza
Rynek kapitałowy oraz emerytalny		Nadzorca Rynku Papierów Wartościowych i Giełd	
Rynek Ubezpieczeniowy		Nadzorca Rynku Ubezpieczeniowego	

Źródło: opracowanie własne na podstawie Herring i Carmassi (2008).

Tradycyjny system nadzoru finansowego zakładał, iż każda część systemu finansowego była nadzorowana przez oddzielny podmiot mający wiedzę i doświadczenie w określonym segmencie rynku. Podmioty te koncentrowały się jednak tylko na nadzorze mikroostrożnościowym. Z racji niskiej przenikalności w tamtym czasie rynków finansowych pomiędzy sobą, tradycyjny model nadzoru nie obejmował nadzoru makroostrożnościowego. W okresie tym nie było również zdarzeń, które mogłyby usprawiedliwiać rozszerzenie tego nadzoru o nadzór makroostrożnościowy. Jedynie nadzór nad sektorem bankowym był prowadzony na poziomie makro (Herring i Carmassi, 2008). Podmiotem nadzorczym był bank centralny. Bank centralny odpowiadał również za pozostałe dwa poziomy nadzoru w sektorze bankowym. Taki podział, czy też przydzielenie nadzoru makroostrożnościowego do banku centralnego było w pełni uzasadnione. Sektor bankowy był i jest najbardziej narażony na ryzyko systemowe. Panika na rynku i spadek zaufania do sektora bankowego często przenosi się na pozostałe podmioty finansowe, a w konsekwencji dotyka realnej sfery gospodarki. Z racji pełnionej funkcji oraz dostępnych instrumentów, bank centralny może przeciwdziałać takim zaburzeniom systemowym. Po pierwsze, bank centralny może wpływać na płynność sektora bankowego poprzez interwencje na rynku międzybankowym. Po drugie, bank centralny może wystąpić, jako kredytodawca ostatniej instancji (ang. „*Lender of Last Resort*”). W praktyce oznacza to, iż bank centralny w porozumieniu z rządem może zdecydować się na ochronę, bądź dokapitalizowanie zagrożonej upadłością instytucji, albo na zagwarantowanie spłaty zobowiązań banków. Ponieważ spirala szoku finansowego najczęściej rozpoczyna się w sektorze bankowym, a dopiero później przenosi się na pozostałe rynki, uważa się, iż nadzór makroostrożnościowy powinien być w rękach instytucji, która ma instrumenty oddziaływania na takie zagrożenia rynkowe.

#### **1.4. Ostatnie zmiany w strukturach nadzoru finansowego**

Jak zostało wspomniane, do lat 90. najczęściej funkcjonującym modelem nadzoru był nadzór sektorowy, gdzie każdy z sektorów finansowych był nadzorowany przez oddzielną instytucję. W ostatnich latach jednakże można było zaobserwować integrację instytucji nadzorczych na całym świecie. W ostatnich dwóch dekad,

ponad 30 krajów zdecydowała się na stworzenie zintegrowanego nadzoru finansowego, gdzie nadzór nad całym rynkiem finansowym znajduje się w rękach jednej instytucji. Warto zwrócić uwagę na to, że większość tych krajów zdecydowała się na wyodrębnienie nadzoru mikroostrożnościowego nad sektorem bankowym z banku centralnego. Bank centralny pozostał przy sprawowaniu nadzoru makroostrożnościowego. Ilustracja 2 prezentuje zintegrowany model nadzoru finansowego.

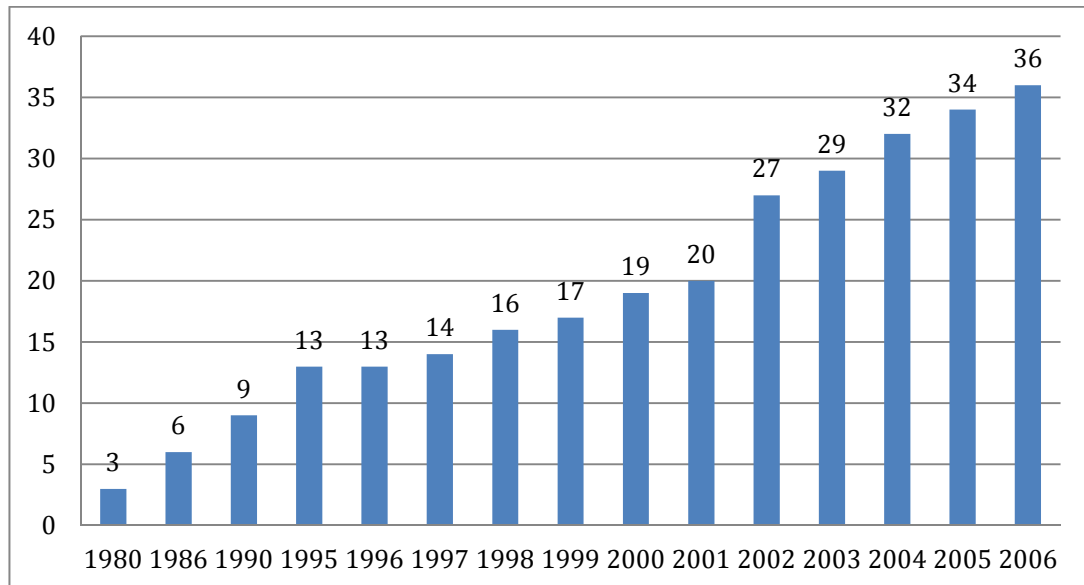
**Ilustracja 2: Zintegrowany model nadzoru finansowego**

Poziom	Makroostrożnościowy	Mikroostrożnościowy	Ochrona konsumentów
Sektor			
Banki	Bank Centralny	Komisja Nadzoru Finansowego	
Rynek kapitałowy oraz fundusze			
Rynek Ubezpieczeniowy			

Źródło: opracowanie własne na podstawie Herring i Carmassi (2008).

Jednym z pierwszych krajów, który zdecydował się na zintegrowany nadzór finansowy był Singapur (1984 r.). Za nim zaczęły podążać kolejne kraje. W 1986 r. podobnie postąpiła Norwegia, w 1988 r. Dania oraz Szwecja w 1991 r. Jeżeli chodzi o Unię Europejską, to największy wpływ na zmiany w nadzorze finansowym miało ujednoczenie nadzoru w Wlk. Brytanii w 1997 r. Ilustracja 3 przedstawia liczbę krajów, które zdecydowały się na stworzenie ujednoczonego nadzoru finansowego w ostatnich latach w porównaniu do lat poprzednich.

Jak można zauważyć, liczba krajów, które zdecydowały się na zintegrowany nadzór finansowy wzrosła z 9 na początku lat 90., do 20 w 2000 r., osiągając 36 w 2006 r., czyli rok przed kryzysem na rynku kredytów hipotecznych. Zmiana ta wskazuje na 300% wzrost liczby krajów, które zdecydowały się na zintegrowany model nadzoru finansowego na świecie.

**Ilustracja 3: Liczba krajów decydujących się na wdrożenie zintegrowanego nadzoru finansowego**

Źródło: Herring i Carmassi (2008).

Zmiany w podejściu do nadzoru finansowego nie ominęły również krajów UE. Duża część krajów UE postanowiła zmodyfikować swój model nadzoru, naśladując Wlk. Brytanię. Wiele krajów z Europy Środkowo-Wschodniej również zdecydowało się na stworzenie pojedynczej instytucji, nadzorującej cały system finansowy. Ilustracja 4 pokazuje różnice w podejściu do modelu nadzoru finansowego, jakie można spotkać w poszczególnych krajach na świecie.

**Ilustracja 4: Modele nadzorcze na świecie**

kraj	nadzór nad sektorem bankowym	nadzór nad rynkiem kapital.	nadzór nad sektorem ubzyp.	rok zmiany modelu nadzoru finansowego	model nadzoru	czy bank centralny wykonuje nadzór mikro-ostrożnościowy?
Australia	P/C	P/C	P/C	1998	w zależności od celu	nie
Austria	U	U	U	2002	zintegrowany	tak
Belgia	U	U	U	2004	zintegrowany	nie
Bułgaria	BC	SI	SI	2003	połączony	tak
Kanada	BI	SI	BI	1987	połączony	nie
Cypr	BC	S	I		sektorowy	tak
Czechy	BC	BC	BC	2006	zintegrowany	tak
Dania	U	U	U	1988	zintegrowany	nie
Estonia	U	U	U	2002	zintegrowany	nie

**Ilustracja 4: Modele nadzorcze na świecie (cd.)**

Finlandia	BS	BS	I	1993	połączony	<b>nie</b>
Francja	B	B/S	I		sektorowy	<b>nie</b>
Niemcy	U	U	U	2002	zintegrowany	<b>tak</b>
Grecja	BC	S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Hong Kong	BC	S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Węgry	U	U	U	2000	zintegrowany	<b>nie</b>
Irlandia	U(BC)	U(BC)	U(BC)	2003	zintegrowany	<b>tak</b>
Włochy	BC/S	CB/S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Japonia	U	U	U	2000	zintegrowany	<b>nie</b>
Łotwa	U	U	U	2001	zintegrowany	<b>tak</b>
Litwa	BC	S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Luxemburg	BS	BS	I	1999	połączony	<b>nie</b>
Malta	U	U	U	2002	zintegrowany	<b>nie</b>
					w zależności	
Holandia	P(BC/C)	P(BC/C)	P(BC/C)	2004	od celu	<b>tak</b>
Nowa Zelandia	BC	S	I		sektorowy	<b>nie</b>
Norwegia	U	U	U	1986	zintegrowany	<b>nie</b>
Polska	U	U	U	2008	zintegrowany	<b>tak</b>
Portugalia	BC	BC/S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Rumunia	BC	S	I		sektorowy	<b>nie</b>
Singapur	BC	BC	BC	1984	zintegrowany	<b>nie</b>
Słowacja	BC	BC	BC	2006	zintegrowany	<b>tak</b>
Słowenia	BC	S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Hiszpania	BC	S	I		sektorowy	<b>tak</b>
Szwecja	U	U	U	1991	zintegrowany	<b>nie</b>
Wlk. Brytania	U	U	U	1997	zintegrowany	<b>nie</b>
Stany Zjednoczone	BC/B	S	I		sektorowy	<b>tak</b>

Źródło: ECB, „How Countries Supervise their Banks, Insurers and Securities Market”, EBC (2006).

**Uwagi:**

BC – Bank Centralny

BI – nadzór połączony dla sektora bankowego i sektora ubezpieczeniowego

BS – nadzór połączony dla sektora bankowego i rynku kapitałowego

C – instytucja odpowiadająca za ochronę uczestników rynku finansowego

I – instytucja nadzorująca sektor ubezpieczeniowy

P – instytucja odpowiadająca za nadzór mikroostrożnościowy dla wszystkich sektorów

P(BC) – instytucja odpowiadająca za nadzór makro- i mikroostrożnościowy dla wszystkich sektorów

S – instytucja sprawująca nadzór nad rynkiem kapitałowym

SI – instytucja sprawująca nadzór nad rynkiem kapitałowym i sektorem ubezpieczeń

U – model zintegrowany

U(BC) – model zintegrowany w obrębie banku centralnego.

Jak można zauważyć, połowa z rozważanych krajów zdecydowała się w ostatnim czasie na zintegrowany model nadzoru finansowego. Jednocześnie, ważną kwestią jest to, że wiele krajów, w tym: Austria, Belgia, Dania, Węgry, Łotwa, Malta, Szwecja, Wlk. Brytania oraz częściowo Polska zdecydowały się, aby nadzór makroostrożnościowy pozostał w rękach banku centralnego. W pełni jednakże zintegrowano nadzór na poziomie mikroostrożnościowym. W większości tych krajów został on przekazany z banku centralnego do niezależnych instytucji.

Na uwagę zasługują znaczne różnice pomiędzy krajami UE w modelach nadzoru finansowego. Znaczna część krajów zdecydowała się na stworzenie modelu zintegrowanego z podziałem na nadzór makro- i mikroostrożnościowy. Niektóre z krajów UE zdecydowały się jednak na integrację nadzoru w ramach banku centralnego (np. Czechy, Irlandia), albo instytucji podlegającej bankowi centralnemu (Estonia) (Herring i Carmassi, 2008). Również część krajów zdecydowała się na nadzór sektorowy. Ciekawym przykładem jest Holandia, która posiada podwójny model nadzoru finansowego, gdzie bank centralny pełni nadzór zarówno makroostrożnościowy, jak i mikroostrożnościowy nad całym rynkiem finansowym. Komisja Nadzoru Finansowego (ang. *Authority for Financial Markets*) natomiast jest odpowiedzialna za zapewnienie ochrony dla uczestników rynku.

**Ilustracja 5: Model nadzoru finansowego występujący w Holandii**

Poziom	Makroostrożnościowy	Mikroostrożnościowy	Ochrona konsumentów
Sektor			
Sektor bankowy	Bank Centralny		Komisja Nadzoru Finansowego
Rynek kapitałowy oraz emerytalny			
Rynek Ubezpieczeniowy			

Źródło: opracowanie własne.

Ilustracja 5 przedstawia model nadzoru finansowego, jaki funkcjonuje w Holandii.



## 2. Nowe propozycje stworzenia nadzoru finansowego w Unii Europejskiej

### 2.1. Zmiany w nadzorze finansowym w Unii Europejskiej w świetle obecnego kryzysu

Obecny kryzys finansowy 2007-2011 doprowadził do wielu zmian instytucjonalnych w EU. Jedną z najważniejszych jest powstanie scentralizowanego nadzoru europejskiego nad systemem finansowym. Nadzór ten wprowadzono zarówno na poziomie makro-, jak również mikroostrożnościowym. W ten sposób powstał scentralizowany nadzór europejski. Europejska Rada Ryzyka Systemowego (ang. *European Systemic Risk Board*) odpowiada za nadzór makroostrożnościowy, rozumiany jako monitorowanie i ocenianie potencjalnych zagrożeń dla stabilności systemu finansowego w Unii Europejskiej. Rada ta ma za zadanie przede wszystkim identyfikować zagrożenia, publikować ostrzeżenia przed ryzykiem, a także wydawać w razie konieczności zalecenia, co do środków, jakie powinny zostać podjęte w celu ich osłabienia. Dlatego zadaniem Rady jest przede wszystkim analiza ryzyka systemowego w krajach Unii Europejskiej.

Natomiast nadzór mikroostrożnościowy został powierzony trzem instytucjom funkcjonującym w ramach unijnego nadzoru finansowego (ang. *European System of Financial Supervision - ESFS*):

- Europejskiemu Organowi Nadzoru Bankowego (ang. *European Banking Authority - EBA*),
- Europejskiemu Organowi Nadzoru Firm Ubezpieczeniowych i Funduszy Emerytalnych (ang. *European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA*),
- Europejskiemu Organowi Nadzoru nad Rynkiem Kapitałowym (ang. *European Securities and Markets Authority - ESMA*).

Zadaniem nadzorców jest ocena sytuacji pojedynczych instytucji na poszczególnych rynkach finansowych w celu zapewnienia stabilności systemów finansowych oraz zapewnienie ochrony im klientom. Zakłada się, iż stworzenie nadzoru na poziomie europejskim pozwoli na harmonizację regulacji krajowych oraz jednakowe zasady ich wdrożenia oraz respektowania, a to znowuż pozwoli na lepszą oceną ryzyka w

systemach finansowych w pojedynczych krajach (Komisja Europejska, 2012). Należy zaznaczyć, że pomimo faktu, że nadzór ten jest pełniony na poziomie Unii Europejskiej, istniejące dyrektywy zakładają, iż będzie on realizowany w dalszy ciągu na poziomie krajowym. Zadaniem instytucji krajowych będzie przeprowadzenie nadzoru mikroostrościowego, zapewnienie ochrony klientom oraz informowanie europejskich instytucji nadzorczych o efektach nadzoru. Krajowe organy nadzorcze będą pełniły *de facto* tylko funkcję operacyjną, natomiast ostatecznym decydentem w sytuacjach kryzysowych będzie nadzór europejski. Również kompetencje podejmowania najważniejszych decyzji z perspektywy poszczególnych sektorów finansowych zostały przekazane dla poszczególnych jednostek nadzorczych w Unii Europejskiej, np. przydzielanie licencji oraz nadzór nad tzw. dużymi bankami zostały przekazane z nadzoru krajowego do Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego, któremu to banki będą bezpośrednio podlegały. Ponadto, równoległe trwają prace nad dyrektywą CRD IV/CRR (dotyczącą wymogów kapitałowych, wymogów płynnościowych i zarządzania ryzykiem) będącą implementacją zapisów tzw. Basel III do prawodawstwa unijnego.

## **2.2. Osobna Unia Bankowa dla krajów ze strefy euro**

Jedną z najważniejszych zmian w modelu nadzorczym, jaka dokonuje się w UE, jest powołanie dodatkowego nadzoru obejmującego tylko i wyłącznie kraje ze strefy euro – tzw. unii bankowej (17 krajów członkowskich). Koncepcja ta pojawiła się w reakcji na globalny kryzys finansowy i ma zapewnić stabilność finansową w krajach strefy euro. Kamieniem milowym do powstania tej instytucji był kryzys zadłużeniowy w strefie euro, wywołany olbrzymim kryzysem fiskalnym w krajach strefy euro, będący po części efektem kryzysu w sektorze bankowym. Istotnym założeniem unii bankowej jest obligatoryjne uczestnictwo krajów należących do strefy euro. Kraje poza tą strefą, takie jak Polska, będą mogły przystąpić jako członek stowarzyszony. Prawa członków nie są jednakże jednoznacznie bliżej określone. Wiadomo jednak, że kraje spoza strefy euro nie będą mogły w pełni korzystać z mechanizmów stabilności, gdyż Europejski Bank Centralny (EBC) nie ma wystarczających kompetencji oddziaływania na system bankowy poza strefą (Groszek i inni, 2012).

Projekt reformy unii bankowej zakłada przeniesienie nie tylko kompetencji instytucji nadzorczych, ale również, a może przede wszystkim pozostałych mechanizmów gwarantujących stabilność systemu finansowego z poziomu krajowego na poziom Unii Europejskiej. Zakłada on utworzenie:

- wspólnego nadzoru bankowego - jednolitego mechanizmu nadzorczego (ang. *Single Supervision Mechanism- SSM*);
- scentralizowanego systemu gwarantowania depozytów (ang. „*Deposit Guarantee Scheme*”);
- wspólnego systemu kontrolowanej likwidacji banków i uporządkowanej sanacji banków z problemami (ang. „*Resolution*”).

Obecne prace koncentrują się na bloku pierwszym, czyli na zbudowaniu instytucji europejskiego nadzoru bankowego, który wedle aktualnego kalendarza miałby zacząć działać już w 2013 r. Wdrożenie całego projektu planowane jest zaś na 2015 r. Należy zauważyć że projekt unii bankowej nie jest jeszcze skończony i nie jest znana obecnie jego ostateczna forma. Wiele krajów nie zgadza się z niektórymi założeniami projektu, dlatego też wciąż trwają dyskusje wśród krajów członkowskich dotyczących zmian w projekcie. Niemniej jednak wydaje się, że centralizacja nadzoru bankowego jest już przesądzona: od połowy 2013 r. wspólnym nadzorem bankowym mają być objęte banki systemowo ważne SIFIs (ang. *Systemically Important Financial Institutions*), a od 1 stycznia roku 2014 –wszystkie banki.

Na jednolity mechanizm nadzorczy (SSM) składa się Europejski Bank Centralny i krajowe organy nadzoru. Europejski Bank Centralny ma być sprawowany nad istotnymi instytucjami kredytowymi (w tym bankami w strefie euro), tj. takimi, które m.in.: posiadają aktywa przewyższające 30 mld euro lub posiadają aktywa przewyższające 20% PKB kraju macierzystego i są wyższe niż 5 mld euro, lub trzy najbardziej znaczące najistotniejsze instytucje w każdym z uczestniczących w unii bankowej krajów członkowskich (o ile nie zachodzą szczególne okoliczności). Oznacza to objęcie krajowych SIFIs europejskim nadzorem bankowym. Wstępne warunki wskazują, że zostanie objęte europejskim nadzorem, będzie na początku około 150 banków, reprezentujących 80% aktywów sektora strefy euro (por. Zaleska

2013, s. 18). Ostatecznie projekt unii bankowej zakłada, że nadzór będzie pełniony tylko nad bankami mającymi siedzibę w krajach strefy euro, jak również spółkami zależnymi tych banków (ok. 6000 banków). Oznacza to, iż oddziały instytucji kredytowych z krajów strefy euro, które działają poza strefą, tak jak np. w Wielkiej Brytanii zostają wyłączone spod nadzoru unijnego. Z powyższego wynika, że nie wszystkie instytucje kredytowe działające na terenie Unii Europejskiej podlegać będą pod wspólny nadzór bankowy. To zaś stwarza realną możliwość arbitrażu regulacyjnego. Ponadto oznacza to wielopoziomowy i mało czytelny nadzór, biorąc pod uwagę geograficzne zróżnicowanie oddziaływania europejskiego nadzoru bankowego, jak też jego zróżnicowany zasięg pod względem wielkości nadzorowanych podmiotów (por. Zaleska 2013, s. 21).

Instytucją nadzorującą ma być Europejski Bank Centralny (ECB), który pełni również funkcję banku centralnego dla krajów ze strefy euro. Warty uwagi jest fakt, iż nowy nadzór zajmowałby się zarówno nadzorem makroostrożnościowym, jak również mikroostrożnościowym. W ramach nadzoru mikroostrożnościowego zakłada się, że ECB będzie ściśle współpracować z krajowymi instytucjami nadzorującymi. Oznacza to, iż będziemy mieli połączenie funkcji banku centralnego wraz z funkcją nadzorczą, a więc mechanizmem, od którego w ostatnich latach się odchodziło.

Ponadto, projekt unii bankowej zakłada stworzenie instytucji naprawczej (ang. *Resolution Fund*), której zadaniem ma być działalność naprawcza i kontrolowana likwidacja banków w przypadku wystąpienia kolejnego kryzysu (Groszek i inni, 2012). Głównym powodem powołania tej instytucji jest chęć zapewnienia ochrony podatnikom ze strefy euro przed rekapitalizacją zagrożonych upadkiem banków, czyli sytuacji, jaka miała miejsce podczas kryzysu na rynku kredytów hipotecznych 2007-2011 r. Zadaniem instytucji naprawczej będzie zgromadzenie odpowiednich funduszy na przeprowadzenie postępowania upadłościowego banków w strefie euro (Komisja Europejska, 2012). W praktyce oznacza to, że zgromadzone środki nie będą stanowiły polisy ubezpieczeniowej dla banków, ale raczej umożliwią, aby postępowanie upadłościowe zostało przeprowadzone w sposób kontrolowany (Ostalecka, 2011). Zakłada się, iż będą one raczej przeznaczone na pokrycie

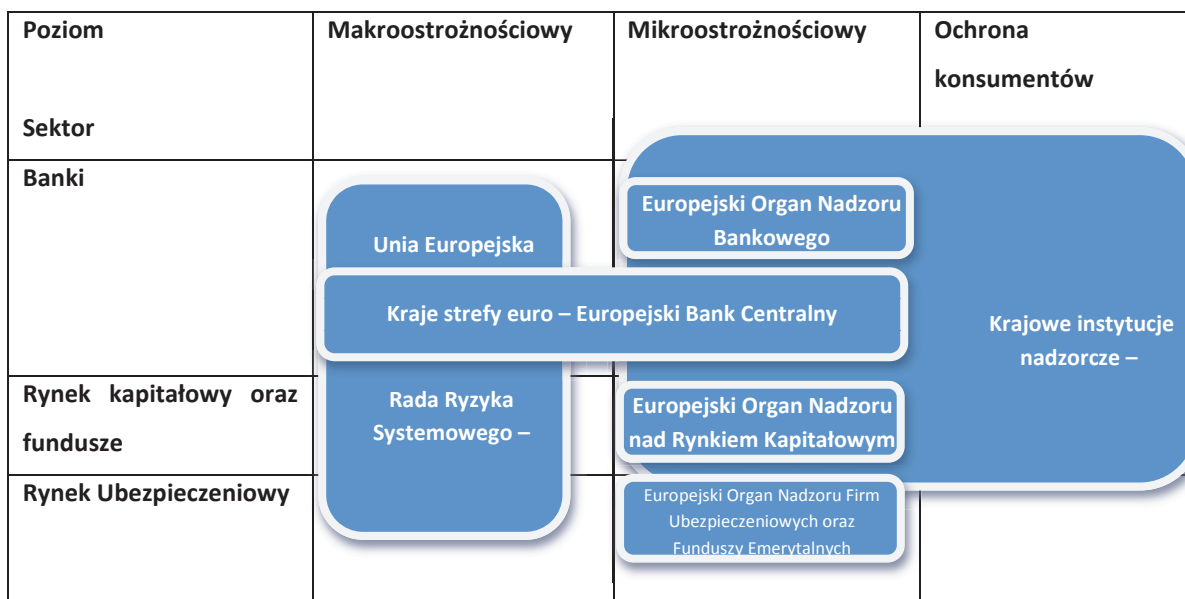
kosztów postępowania naprawczego, a nie na ratowanie banków przed niewypłacalnością. Dlatego rekomenduje się, aby zarządzanie funduszu przekazać instytucjom zewnętrznym. Pomimo, iż całkowita kwota funduszu pozostaje jeszcze kwestią otwartą, Międzynarodowy Fundusz Walutowy (IMF) proponuje, aby stanowiła ona od 2 do 4% PKB<sup>1</sup>.

Kolejną instytucją, przewidzianą w projekcie unii bankowej jest scentralizowany system gwarantowania depozytów. Projekt ten zakłada zharmonizowanie regulacji i systemu działania gwarancji depozytowych do wysokości 100 tyś. euro we wszystkich krajach UE. Pozwoli to na zapewnienie równych warunków konkurencji w sektorze finansowym, jak również zabezpieczy od rozprzestrzeniania szoków finansowych pomiędzy państwami UE. Ponadto Komisja Europejska zaproponowała wprowadzenie wyższej czasowej ochrony dla tzw. tymczasowych wysokich sald depozytowych, poprzez uwzględnienie sytuacji życiowej, uzasadniających wyższy niż standardowy poziom gwarancji. Również czas wypłaty depozytów ma zostać skrócony z 20 do 7 dni kalendarzowych liczonych od dnia, w którym bank nie jest w stanie spłacić deponentów. Istotną zmianą, jaką wprowadza projekt, jest harmonizacja zasad finansowania systemów. Zakłada się, iż składki powinny być wpłacane w dwóch formach: ex-ante i ex-post. Minimalna wysokość pierwszej składki jest proponowana na poziomie 0,1% depozytów podlegających wypłacie, aczkolwiek poziom docelowy ma wynosić 1,5%. W przypadku składek nadzwyczajnych ma on wynosić 0,5% kwalifikujących się depozytów. Ważnym założeniem w funkcjonowaniu funduszu ma być możliwość udzielania kredytów ze środków funduszu, jak również wykorzystanie tych środków zarówno do celów prewencyjnych, jak również pomocowych. Nad całym procesem systemu gwarancyjnego miałby czuwać krajowy system gwarantowania depozytów, jako tzw. „single point contact”, który dokonywałby komunikacji z deponentami w kraju, jak również wypłacałby środki w razie zajścia takiej konieczności. Ilustracja 6 przedstawia propozycję struktury nadzoru finansowego dla Unii Europejskiej.

---

<sup>1</sup> „Banki zapłacą za bankructwa”, artykuł dostępny na stronie Komisji Europejskiej: <http://ec.europa.eu> (1.03.2011).

Ilustracja 6: Model nadzoru finansowego w Unii Europejskiej



Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Komisji Europejskiej (2010, 2011).

Jak można zauważyć, w przypadku, gdyby projekt został zaakceptowany w obecnym kształcie w Unii Europejskiej istniałyby trzy instytucje nadzorcze w odniesieniu do sektora bankowego. Nadzór makroostrożnościowy w ramach Europejskiej Rady Ryzyka Systemowego, nadzór mikroostrożnościowy w ramach Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego oraz EBC jako instytucja nadzorująca banki działające w krajach strefy euro.

Istnienie takiej struktury wymaga również określenia dokładnych kompetencji poszczególnych instytucji nadzorczych. Obecny projekt przepisów zakłada, że EONB będzie „nieformalnie” pełniło funkcję nadrzędną względem ECB. Oznacza to, iż pomimo, że EONB nie może zmusić EBC do respektowania swoich zaleceń, jednakże w przypadku sporów pomiędzy dwoma instytucjami nadzorczymi, EONB może wymagać od regulatorów krajowych UE ich respektowania, co będzie zobowiązywało EBC do ich przestrzegania. Przepisy jednak nie przewidują sytuacji odwrotnej, kiedy to EBC będzie wymagało od EONB respektowania swoich decyzji (Mayer-Brown, 2012).

W celu zaakceptowania decyzji podjętej przez EONB, jak również w kwestii rozwiązania sporów, Artykuł 41 projektu unii bankowej zakłada stworzenie

niezależnej komisji składającej się z Przewodniczącego Rady Nadzorczej EONB i dwóch pozostałych członków Rady Nadzorczej, z czego jedna osoba ma być spoza kraju strefy euro.

### **2.3. Ocena proponowanego nadzoru bankowego w świetle istniejących badań**

W ostatnim czasie propozycja UE stworzenia nowego zintegrowanego nadzoru finansowego, w szczególności dla krajów strefy euro była szeroko dyskutowana zarówno przez polityków, ekonomistów, jak również przez środowiska akademickie (patrz np. „Co dalej z Unią Bankową? Pomysł pełen niewiadomych”, Gazeta Wyborcza, 2012). Zdania, co do efektywności proponowanego modelu nadzoru w zapewnieniu stabilności systemów finansowych w krajach UE są mocno podzielone. W celu analizy modelu nadzoru proponowanego przez UE warto zwrócić uwagę, które z proponowanych aspektów mogą mieć pozytywny, a które negatywny wpływ na efektywność nadzoru europejskiego.

Po pierwsze, powrót do modelu nadzoru finansowego, w którym bank centralny jest odpowiedzialny za politykę monetarną, jak również za utrzymanie stabilności finansowej w krajach UE przywołuje argumenty przedstawiane przez literaturę, dotyczące konfliktu interesu pomiędzy dwoma celami nadzorczymi. Literatura przedmiotu przedstawia dowody na to, że nadzór zintegrowany jest bardziej podatny na naciski polityczne ze względu na chęć wpłynięcia na decyzje banku centralnego (Goodhart i Schoenmaker, 1999; Quityn i Taylor, 2004). Taki nadzór jest również bardziej podatny na zjawisko hazardu moralnego (ang. *moral hazard*) w sektorze bankowym (Di Griorgio i Di Noia, 1999). Ponadto, może istnieć konflikt pomiędzy polityką monetarną, a zapewnieniem stabilności w sektorze finansowym. Wielokrotnie banki centralne stały przed dylematem dotyczącym zmiany stóp procentowych, ale decydowały się na mniej korzystne rozwiązania dla gospodarki z obawy o negatywne konsekwencje swoich decyzji dla sektora finansowy. Wyniki badań pokazują, iż przy braku pełnej suwerenności banku centralnego, instytucje te mają większą skłonność do podejmowania decyzji korzystniejszych dla sektora bankowego aniżeli z perspektywy polityki monetarnej, często działając pod naciskiem partii rządzących (Vittas, 1992). Jackowicz i inni (2012) udowodnili, iż poziom stóp procentowych banków komercyjnych jest zależny od cyklu



wyborczego. Autorzy badania dokumentują, iż dochody odsetkowe banków państwowych są statystycznie istotne i ekonomicznie znacząco niższe w okresach wyborczych aniżeli w innych okresach. Autorzy badania uważają, iż spadek stóp dochodu odsetkowego jest wywołany redukcją przychodów odsetkowych, co przemawia za tym, iż banki państwowe realizują także cele polityczne.

Po drugie, duża asymetria kompetencji pomiędzy ECB a EONB może spowodować, iż proponowany model może nie spełniać swojego zadania. Brak kompetencji ECB do reagowania w krajach poza strefą euro może również wpłynąć negatywnie na kraje strefy euro. Obecny kryzys na rynku kredytów hipotecznych 2007-2011 r. ukazał kompleksowość rynków a wraz z tym szybkość przenikania szoków finansowych pomiędzy krajami. Ponadto należy zaznaczyć, iż nadzorcy krajowi w krajach strefy euro mogą mieć zupełnie inne cele, aniżeli nadzorcy europejscy. To może prowadzić do konfliktu interesu pomiędzy nadzorcami europejskimi a krajowymi. Należy oczekiwać, że celem tej pierwszej grupy jest zapewnienie stabilności w krajach strefy euro, nawet kosztem likwidacji i zezwalania na upadłość banków. Trudno jednak sobie wyobrazić, aby nadzorcy krajowi zezwalali na upadłość krajowych instytucji. Konsekwencje takich działań, jak również naciski opinii publicznej nie będą pozwalały nadzorcom na takie zachowanie. Ponadto może istnieć konflikt interesów dotyczący tego, jakie instytucje będą podlegały interwencjom w przypadku zagrożenia upadłością. O ile ECB będzie bardziej skłonne do ratowania instytucji systemowo znaczących, nadzorcy krajowi mogą chcieć również podejmować działania pomocowe w przypadku mniejszych instytucji. Instytucje te mogą nie mieć dużego znaczenia systemowego w krajach UE, ale mogą mieć znaczenie systemowe w kraju nadzorcy (Allen i inni, 2012).

Po trzecie, ECB będzie prowadziło nadzór nad wszystkimi oddziałami banków funkcjonujących w krajach strefy euro, natomiast nie obejmie nadzoru tych oddziałów w krajach poza strefą. Oddziały banków zagranicznych podlegają jednak konsolidacji sprawozdań finansowych wraz z bankiem macierzystym. Teoretycznie, oddział banku zagranicznego może pociągnąć do upadku bank macierzysty, jeżeli jest wystarczająco duży, bądź w przypadku, kiedy bank macierzysty koncentruje swoją działalność na rynkach zagranicznych, działając w formie oddziału. Taka



sytuacja może również skłonić ECB do ratowania oddziałów banków zagranicznych, pomimo, iż nie będą podlegały one formalnie pod europejskie mechanizmy stabilności. Jeżeli weźmie się pod uwagę, iż ekspansja banków z krajów strefy euro na zagraniczne rynki dokonywała się w formie oddziałów zagranicznych, problem ten może okazać się znaczący dla UE. Ratowanie instytucji nie podlegających pod nadzór ECB może doprowadzić do szerzenia się zjawiska hazardu moralnego w sektorze bankowym (ang. *moral hazard*), to co UE stara się ograniczyć wprowadzając obecny model nadzorczy.

Po czwarte, obecny projekt Unii bankowej zakłada, że środki na fundusz naprawczy mają pochodzić od samych banków, a ich poziom może zostać podwyższony poprzez podatki nałożone na banki. Jeżeli weźmie się jednak pod uwagę wielkość europejskiego sektora bankowego, wydaje się mało prawdopodobne, aby poziom zebranych środków był na tyle wysoki, aby fundusz naprawczy był w stanie pomóc europejskim bankom, nie obciążając podatników w Europie. Z tego też powodu, co raz więcej ekonomistów zwraca uwagę na to, iż obecny kształt modelu unii bankowej, który poprzez stabilność sektora bankowego ma zapewnić stabilność fiskalną w strefie euro, najprawdopodobniej nie będzie w stanie wypełnić tego postulatu (Allen i inni, 2012).

### **3. Implikacje Unii Bankowej dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) spoza strefy euro**

Obecny projekt nadzoru finansowego zakłada, iż kraje spoza strefy euro mogą przystąpić do wspólnego nadzoru jako członkowie stowarzyszeni. Część z tych krajów, którym została zaproponowana taka inicjatywa nie podjęła jeszcze ostatecznej decyzji. Coraz więcej istniejących opracowań, przedstawia sprzeczne opinie na temat wpływu Unii bankowej na sektor bankowy w krajach poza strefą euro. W obecnej literaturze przedmiotu brakuje jednak ekonomicznych analiz oraz badań, które pozwolą na zweryfikowanie kierunku tego wpływu. Brak analiz i jednoznacznych rozstrzygnięć wynika również z tego, że nie jest znany jeszcze ostateczny kształt Unii bankowej.

Zgodnie z literaturą teoretyczną, stworzenie unii bankowej, obejmującej swoim zasięgiem tylko kraje strefy euro, może rodzić następujące konsekwencje dla krajów, które nie będą objęte wspólnym nadzorem, a w szczególności dla krajów Europy Środkowo-Wschodniej spoza strefy euro w następujących obszarach:

- a. integracji sektora bankowego;
- b. kosztu pozyskania kapitału dla banków w tych krajach;
- c. konkurencyjności sektora bankowego;
- d. stabilności polityki monetarnej;
- e. dywersyfikacji wstrząsów finansowych oraz
- f. stabilności systemów finansowych.

Głównym powodem stworzenia UE była chęć doprowadzenia do integracji rynków finansowych, a w szczególności sektorów bankowych. Badania *ex-ante* wskazywały na to, że integracja taka powinna doprowadzić do: a) obniżenia kosztu kapitału, b) zwiększenia podaży kredytów, c) dywersyfikacji wstrząsów finansowych, oraz d) w efekcie do zwiększenia konkurencyjności sektora bankowego. W konsekwencji działania te miały zwiększyć dostępność usług finansowych dla społeczeństwa oraz przyspieszyć wzrost gospodarczy krajów UE (Ongena i Popov, 2011). Liczna literatura *ex-post* natomiast przedstawia sprzeczne wyniki dotyczące efektu integracji sektora bankowego w krajach UE. Wyniki badań są najbardziej

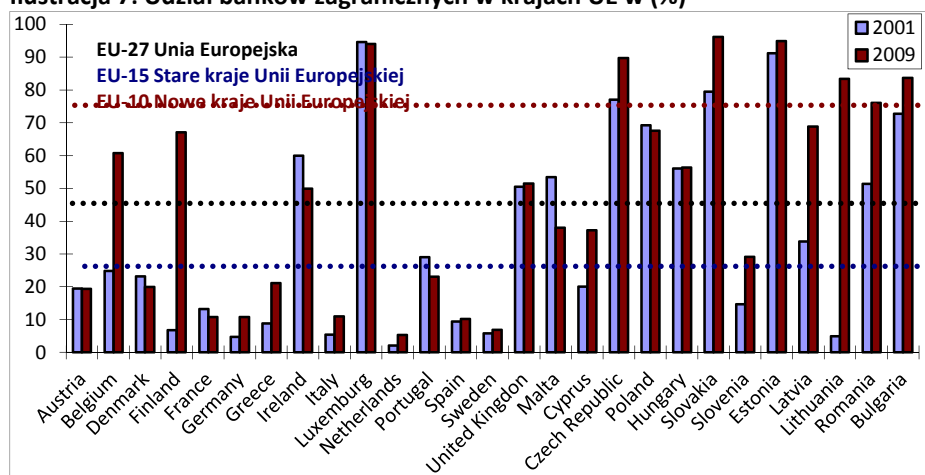
jednoznaczne, co do integracji w sektorze międzybankowym, natomiast w najmniejszym stopniu w sektorze bankowości detalicznej. Sprzeczne wyniki dotyczą integracji sektora bankowości hurtowej (Wagenvoort i inni, 2011; Ongena i Popov, 2011). Można zatem przyjąć, iż sektor ten jest tylko po części zintegrowany. Jednym z powodów wciąż niskiej integracji sektora bankowego w krajach UE jest sama specyfika działania tego sektora, która opiera się w dużym stopniu na bankowości relacyjnej. Dlatego też występuje tutaj efekt tzw. „*home bias*”, który powoduje, że znajomość języka, kultury kraju w którym się mieszka, instytucji, jak i swojego doradcy finansowego zachęca w większym stopniu do korzystania z usług finansowych w swoim kraju, aniżeli zagranicą. Dodatkowo ostatnie badania wskazują na to, iż szczególnie niski jest poziom integracji pomiędzy tzw. nowymi a wcześniejszymi krajami UE (Baltzer i inni, 2008). Jak wskazują autorzy badania, integracja ta dokonuje się również bardzo powoli. Dlatego też ważną kwestią z perspektywy całej UE jest wpływ wspólnego nadzoru na integrację sektora bankowego. Biorąc jednakże pod uwagę zarówno poziom, jak i dynamikę integracji sektora bankowego pomiędzy tzw. nowymi i starymi krajami UE, można przyjąć, że unia bankowa negatywnie wpłynie na ten proces, opóźniając go jeszcze bardziej.

Literatura teoretyczna sugeruje, iż wspólny nadzór oferowany dla krajów strefy euro może negatywnie wpłynąć na koszt pozyskania kapitału dla banków z krajów EŚW, gdyż nie będą one objęte mechanizmem stabilności, tak jak pozostałe banki w UE. Może to spowodować, że inwestorzy będą pobierali dodatkowe premie za ryzyko. Jednak w przypadku krajów EŚW, kwestia ta nie wydaje się taka oczywista. Struktura sektora bankowego krajów EŚW znacząco odbiega od pozostałych krajów UE. Jednym z najważniejszych wyróżników jest wysoki udział banków zagranicznych w tych krajach. Ilustracja 7 przedstawia różnice w strukturze własnościowej sektora bankowego pomiędzy krajami UE.

Wykres 7 pokazuje, że udział banków zagranicznych w krajach EŚW wynosi ponad 75%, podczas gdy średnia ta dla pozostałych krajów UE wynosi 30%. W Polsce udział kapitału zagranicznego wynosi ok. 70 %, a ok. 58 % jest uzależniona od kapitału będącego własnością banków matek w krajach strefy euro. Dodatkowo, należy zaznaczyć, że specyfika funkcjonowania banków różni się znacząco

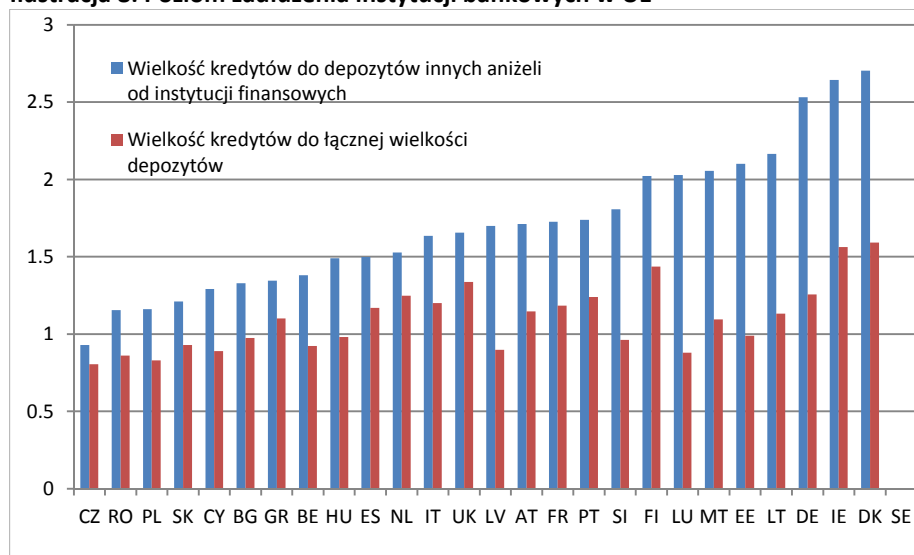
między krajami UE. Ilustracja 8 przedstawia źródła finansowania banków w krajach UE na koniec 2008 r., natomiast ilustracja 9 zależność instytucji bankowych od rynku międzybankowego.

**Ilustracja 7: Udział banków zagranicznych w krajach UE w (%)**



Źródło: EBC, stan na koniec 2009 r.

**Ilustracja 8: Poziom zadłużenia instytucji bankowych w UE**

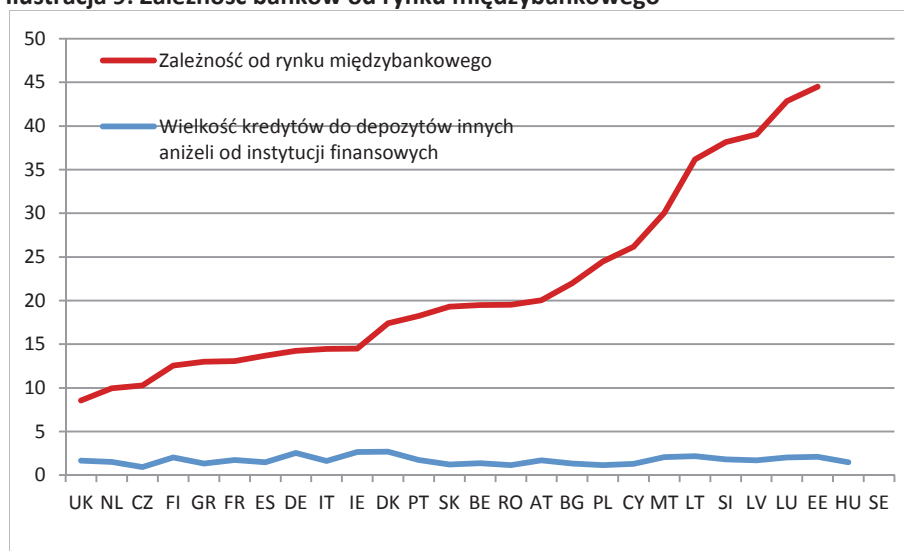


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC, stan na koniec 2008 r.

Ilustracja 8 pokazuje, iż banki z bardziej rozwiniętych krajów UE były dużo bardziej zadłużone aniżeli banki z nowych krajów członkowskich UE. Jedną z przyczyn tak wysokiego poziomu zadłużenia tych banków był fakt, że banki macierzyste

zdoływały finansowanie dla swoich jednostek zależnych, działających w EŚW<sup>2</sup>. Jak wskazuje wykres 8, większość z tych środków była lokowana w formie depozytów międzybankowych. Interesujące wnioski przedstawia również ilustracja 9, po części potwierdzająca powyższą tezę. Pokazuje ona poziom uzależnienia banków od rynku międzybankowego. Jak można zauważyć banki z krajów EŚW były dużo bardziej uzależnione od rynku międzybankowego aniżeli instytucje z pozostałych krajów. Ilustracja 10–11 przedstawia zobowiązania banków w krajach EŚW w stosunku do kraju pochodzenia banku macierzystego w ujęciu do PKB oraz łącznej wielkości kredytów w sektorze prywatnym.

**Ilustracja 9: Zależność banków od rynku międzybankowego**



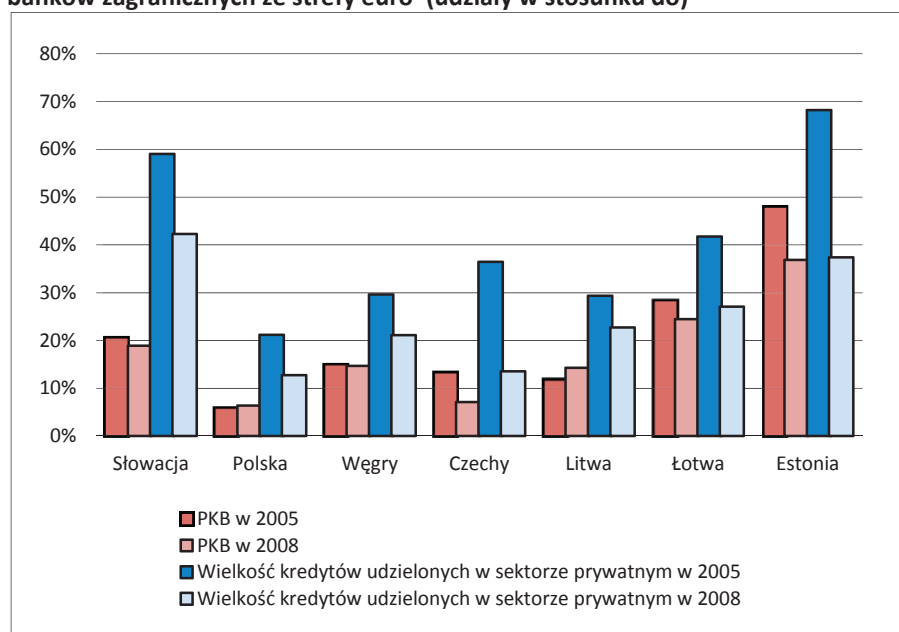
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EBC, stan na koniec 2008 r.

Na wykresie 10 można zauważyć, iż najbardziej zadłużone w stosunku do swoich banków macierzystych były banki w krajach nadbałtyckich oraz Słowacji. Ich zobowiązania w stosunku do banków macierzystych wynosiły trzydzieści oraz dwadzieścia dwa procent w stosunku do PKB, odpowiednio. Warto zauważyć, iż największy wzrost zobowiązań przypadł na rok 2008. Krajami, w których można było zaobserwować najwyższą dynamikę wzrostu była Estonia oraz Słowacja.

<sup>2</sup> Hryckiewicz i Kowalewski (2010) udokumentowali, iż zależność filii banków zagranicznych w krajach EŚW od finansowania banków macierzystych była dużo większa aniżeli w przypadku pozostałych form prowadzenia działalności.

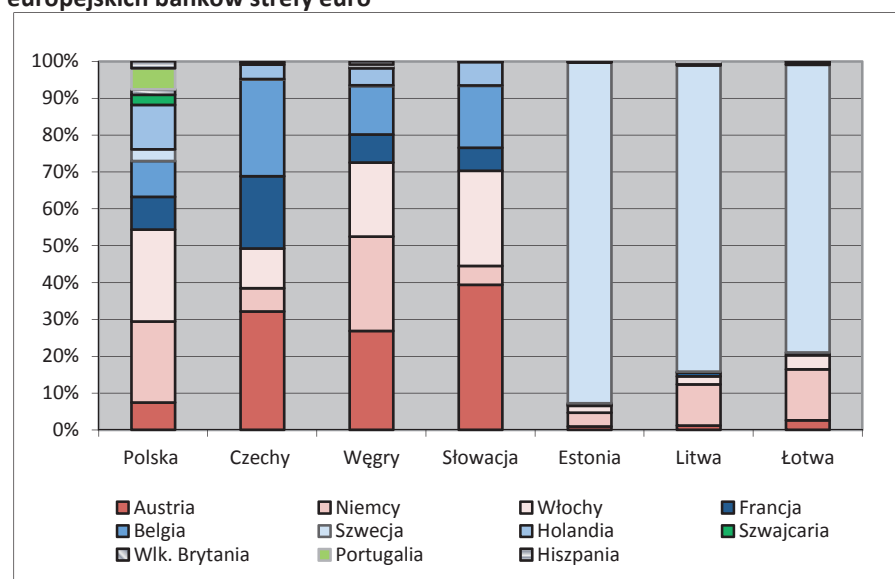
Wskaźnik ten dla tych krajów wyniósł sześćdziesiąt oraz siedemdziesiąt procent w stosunku do PKB, odpowiednio. Warto również zwrócić uwagę na to, iż w szczególności w krajach nadbałtyckich zobowiązania banków charakteryzowały się największą koncentracją. Ponad osiemdziesiąt procent zobowiązań banków z tych krajów była w stosunku do szwedzkich banków macierzystych (wykres 10).

**Ilustracja 10: Skonsolidowane zobowiązania banków w krajach EŚW w stosunku do banków zagranicznych ze strefy euro (udziały w stosunku do)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS, stan na koniec 2008 r.

**Ilustracja 11: Koncentracja zobowiązań banków w krajach EŚW w stosunku do europejskich banków strefy euro**



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BIS, stan na koniec 2008 r.

Tak wysokie uzależnienie banków zagranicznych w krajach EŚW stwarza zagrożenia dla systemu finansowego, zwiększając prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu kredytowego (ang. *credit crunch*). Allen i inni (2010) udowodnili, iż kraje, w których banki znacząco finansują się poprzez rynek międzybankowy są bardziej narażone na szoki finansowe oraz występowanie kryzysów kredytowych. Z drugiej jednak strony, biorąc pod uwagę, że sektor bankowy w krajach EŚW w znacznym stopniu był wspierany przez banki macierzyste, wydaje się, że mechanizmy stabilności w strefie euro pozytywnie wpłyną na koszt pozyskania kapitału dla banków macierzystych, co może również mieć pozytywny wpływ na sektor bankowy w krajach EŚW. Tak długo, jak banki macierzyste będą wspierały swoje spółki zależne w krajach EŚW, unia bankowa pozytywnie wpłynie na efektywność sektora bankowego w tych krajach. Wyniki ostatnich badań dokumentują, iż takie zachowanie banków macierzystych będzie miało miejsce dopóty, dopóki sektor bankowy w krajach EŚW będzie wciąż kusił wysokimi marżami (Hryckiewicz i Kowalewski, 2011).

Ponadto gwarancje udzielone bankom w krajach strefy euro w ramach unii bankowej mogą również pośrednio pozytywnie wpłynąć na rynek bankowy krajów EŚW. Tak duże uzależnienie sektora bankowego w krajach EŚW od banków zagranicznych powoduje, że spółki zależne od banków macierzystych są oceniane przez deponentów przez pryzmat kondycji finansowej banku macierzystego (Jackowicz i inni, 2012). Oznacza to, iż gwarancje udzielone bankowi macierzystemu mogą być postrzegane przez deponentów, jako gwarancje dla ich spółek zagranicznych im podlegającym. Jackowicz i inni (2012) prezentują wyniki badania, które wskazują, że deponenci w krajach EŚW znacząco reagują na negatywne informacje dotyczące banków macierzystych. Jako rezultat, wycofują oni swoje wkłady pieniężne z instytucji zagranicznych. Dlatego stabilizacyjne działania ECB w stosunku do banków macierzystych w strefie euro mogą mieć duże znaczenie dla stabilności sektorów bankowych w krajach EŚW.

Doświadczenia wielu krajów z okresu kryzysu, włączając obecny kryzys 2007-2011r. pokazały, że banki macierzyste często decydują się na dokapitalizowanie swoich instytucji zależnych w przypadku wystąpienia problemów w swoich

spółkach zagranicznych. W Polsce część banków macierzystych na prośbę Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) zrzekła się przysługujących bankom macierzystym dywidend, aby zabezpieczyć swoje instytucje zależne przed pogorszeniem się sytuacji na krajowym rynku bankowym i przeznaczyła zyski na podwyższenie kapitałów (NBP, 2010). W następstwie tych działań znacząco wzrosła wartość współczynnika wypłacalności w krajowym sektorze bankowym (KNF, 2011).

Biorąc pod uwagę powyższe rozważania, jak również fakt, iż rynek bankowości detalicznej i hurtowej są wciąż mało zintegrowane, wydaje się mało prawdopodobne, aby unia bankowa miała by mieć negatywny wpływ na konkurencyjność sektora bankowego w krajach EŚW. Jednak, Kasiewicz i Kurkliński, (2012) w swoim opracowaniu stwierdzili m.in., że wprowadzone regulacje w sektorze bankowym prowadzą do arbitrażu regulacyjnego oraz rosnących kosztów, które mogą być przeniesione na klientów banków. Ponadto, Kasiewicz i in. (2013) stwierdzili, że unia bankowa w bliskiej perspektywie może spowodować utworzenie dwóch rynków usług bankowych całkowicie odmiennych.

Zintegrowany nadzór może jednakże prowadzić do większej skłonności EBC do podejmowania działań w zakresie polityki monetarnej z uwzględnieniem jej efektów na sektor bankowy. Taka sprzyjająca sektorowi bankowemu polityka monetarna w krajach strefy euro oraz wsparcie, na jakie mogą liczyć banki ze strony ECB może spowodować, iż sektory te będą mniej narażone na szoki finansowe. Allen i Gale (2000) oraz Freixas i inni (2002) prezentują dowody na to, iż lepiej zintegrowane rynki finansowe są w stanie efektywniej dokonać absorpcji szoków finansowych, aniżeli sektory mniej zintegrowane. Mniejsza podatność krajów strefy euro na szoki finansowe zmniejsza prawdopodobieństwo wystąpienia turbulencji finansowych w krajach spoza strefy euro (Allen i inni, 2011).

Obecnie trwająca dyskusja, czy kraje spoza strefy euro powinny zgodzić się na członkostwo, które oferuje im Unia Bankowa w ramach SSM również budzi wiele kontrowersji. Powyższa analiza pokazuje jednakże, iż niezależnie od decyzji, nie powinno to rodzić większych konsekwencji dla sektora bankowego w krajach EŚW poza jednym elementem. Przystąpienie krajów EŚW spoza strefy euro do Unii bankowej, nawet jako członek stowarzyszony może wywołać pozytywny pośredni



efekt dla krajów EŚW. Wejście krajów spoza strefy euro do Unii bankowej dałoby możliwość wywarcia presji na zachowanie banków zagranicznych. Uzależnienie sektorów bankowych w krajach EŚW od krajów strefy euro powoduje, że sektory te są bardzo podatne na wstrząsy, jakie są i będą w strefie euro (Allen i inni, 2010). Doświadczenia wielu krajów udowodniły, iż pomoc banków macierzystych jest nieodzowna do niwelowania takich wstrząsów. Z drugiej strony literatura przedmiotu dokumentuje, iż w okresie kryzysów finansowych banki zagraniczne mają tendencje do wychodzenia z rynków zagranicznych poprzez sprzedaż swoich banków zależnych (Hryckiewicz i Kowalewski, 2011). Takie działania banków często pogłębiają kryzys w danym kraju, bądź „przenoszą” go pomiędzy krajem macierzystym a krajem funkcjonowania spółki zależnej. Wspólny nadzór nawet w przypadku członków stowarzyszonych dałby krajom EŚW możliwość pewnego wpływu na zachowanie banków zagranicznych. Ponadto, pozwoliłby to na uniknięcie konfliktu interesu, który mógłby pojawić się w przypadku braku uczestnictwa krajów EŚW. Biorąc pod uwagę za i przeciw przystąpieniu krajów spoza strefy euro Unii bankowej, należy zwrócić uwagę na to, że w przypadku tych krajów kredytodawcą ostatniej instancji (ang. „*Lender of Last Resort*”) są centralne banki krajowe, natomiast w przypadku krajów strefy euro jest to EBC.

Należy oczekiwać, iż nadzór UE będzie przede wszystkim skierowany na zapewnienie stabilności w krajach strefy euro, co może prowadzić do konfliktu interesów pomiędzy nadzorcami krajów starej i nowej Unii. W opracowaniu Miklaszewska i in. 2012 wskazano, wykorzystując metody ilościowe do oceny efektywności i stabilności (DEA, Z-score oraz miary konkurencji), że pewne korzyści z nowej architektury nadzoru i nowych regulacji mogą mieć kraje macierzyste, zaś dla krajów goszczących w EŚW, szczególnie dla małych banków, efekt ten może być przeciwny.

#### 4. Zakończenie

Ostatnie zmiany w modelu nadzoru finansowego, jakie dokonują się na świecie, jak również obecnie trwająca dyskusja dotycząca wpływu unii bankowej na sektor bankowy w krajach EŚW podnoszą ważne kwestie z perspektywy zarówno nadzorców, jak i regulatorów rynku finansowego. Brak analiz w literaturze przedmiotu dotyczących wpływu zmian instytucjonalnych na efektywność, konkurencyjność, jak i stabilność systemów finansowych na świecie czyni ten obszar niezwykle atrakcyjnym.

Celem tego artykułu jest odpowiedź na pytanie o zasadność ostatnich zmian w strukturach nadzorczych, jak również, czy zmiany te są w stanie zagwarantować lepszą stabilność sektorów finansowych na świecie, mniej podatnych na szoki finansowe, jakie doświadczyły kraje w latach 2007-2011 r. na podstawie dostępnej literatury.

Wyniki tego badania są następujące: nie można znaleźć jednoznacznych dowodów empirycznych na to, że ostatni trend w zmianach nadzorczych uczyni nadzór bardziej efektywnym. Niektóre badania wskazują jednak na zasadność włączenia banku centralnego do struktur nadzorczych, sugerując, że z racji pełnionej funkcji w sektorze bankowym, jak i możliwości oddziaływania na ten sektor, bank centralny może lepiej niwelować szoki finansowe, aniżeli zewnętrzne instytucje nadzorcze. Ponadto, wyniki analizy wskazują, iż jest mało prawdopodobne, aby wspólny nadzór w UE (SSM), jak również pełny projekt unii bankowej byłyby w stanie spełnić postulaty, jakie proponują.

Wyniki analizy nie wskazują, aby wspólny nadzór negatywnie wpłynął na sektor bankowy w krajach EŚW. Jednak na obecnym etapie trudno jest sformułować jednoznaczne wnioski ponieważ ciągle trwają prace nad ostatecznym kształtem projektu Unii bankowej.

**Bibliografia:**

Allen, F., Gale, D., 2000. „Financial Intermediaries and Markets”, Center for Financial Institutions Working Papers 00-44, Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania.

Allen, F., Hryckiewicz, A., Kowalewski, O., Tumer-Alkan, G., 2010. „Transmission of Bank Liquidity Shocks in Loan and Deposit Markets: The Role of Interbank Borrowing and Market Monitoring”, Wharton Financial Center, Working Paper No. 10-28, Pennsylvania.

Baltzer M., Capiello, L., de Santis, Roberto A., Manganelli, S., 2008. „Measuring Financial Integration in new EU Member States”, Working Paper Nr 81, European Central Bank,

Groszek, M., Kwaśniak, W., Raczko, A., 2012. Unia Bankowa – skutki dla UE, strefy euro i Polski, Zeszyty Bre Bank – CASE, Warszawa.

European Central Bank, 2006. „Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries, European Central Bank, Frankfurt am Main.

Samcik, M., 2012. „Co dalej z Unią Bankową? Pomysł pełen niewiadomych”, 21.06.2012, Gazeta Wyborcza.

Goodhart, C. A. E., Schoenmaker, D., 1995. „Institutional Separation between Supervisory and Monetary Agencies”, in: *The Central Bank and the Financial System*, ed. by C.A.E. Goodhart, Cambridge, Massachusetts, MIT Press.

Freixas X., J-Ch. Rochet, 2008, *Microeconomics of Banking – second edition*, The MIT Press Cambridge, England.

Herring, R., Carmassi, J., 2008. „The structure of Cross-Sector Financial Supervision”, *Financial Markets, Institutions and Instruments*, Nr 1, S. 51-76.

Hryckiewicz, A., Kowalewski, O., 2010. „The Economic Determinants and Behavior of Foreign Banks in Emerging Countries during the Global Economic Downturn”, in: Suk-Joong.

Kasiewicz, S., L. Kurkliński, 2012, Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego, WiB, Warszawa.

Kasiewicz, S., L. Kurkliński, M. Marcinkowska, 2013, „Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego”, Alterium, Warszawa.

Kim, McKezie, M., D. (eds.), „International Banking in the New Era: Post-Crisis Challenges and Opportunities”, S. 395-431.

KNF (2011), Działania Nadzoru Finansowego w warunkach pokryzysowych.

Jackowicz, K., Kowalewski, O., Kozłowski, Ł., 2012. „Stopa dochodu odsetkowego banków a cykl wyborczy”, Management and Business Administration Central Europe, Nr 6, S. 23-38. Komisja Europejska, 2012. „A Roadmap towards a Banking Union”, Komisja Europejska, Bruksela.

K. Matthews, J. Thompson, 2007, „Ekonomika Bankowości”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.

McCarthy N., Poole K. T., Romer T., Rosenthal, H., 2010. „Political Fortunes: On Finance and its Regulation”, Deadalus, Nr 4, MIT.

NBP, 2010. „Raport o stabilności systemu finansowego w 2009 r.”.

Masciandaro, D., Pansini, R. V., Quintyn, M., 2011. „The Economic Crisis: Did Financial Supervision Matter?”, IMF Working Paper WP/11/261, Washington.

Mayer-Brown, 2012. „Towards a European Banking Union – The European Commission Announces a New Legal Framework for Banking Supervision, Mayer-Brown, London.

Miklaszewska E., K. Mikołajczyk, M. Pawłowska, 2012, *The consequences of post-crisis regulatory architecture for banks in Central Eastern Europe*, National Bank of Poland Working Papers – 2012, 131, Warszawa.

Ongena, S., Popov, A., 2011. „Interbank market integration, loan rates, and firm leverage”, Journal of Banking and Finance, Elsevier, Nr 3, S. 544-559.

Ostalecka, A., 2011. „Bankowe Fundusze Naprawcze jako Bankowe Fundusze Naprawcze jako koncepcja ograniczenia zaangażowania środków publicznych w przezwyciężenie kryzysu finansowego”, *Zeszyty Naukowe* Nr 11, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.

Quityn, M., Taylor, M., W., 2004. „Should Financial Sector Regulators Be Independent?”, *Speech on March 8, 2004*, International Monetary Fund, Washington.

Szpunar, P., J., 2012. „Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym”, *Materiały i Studia* Nr 278, Narodowy Bank Polski.

Szambelańczyk J., red. Naukowa 2011, *Wyzwania regulacyjne wobec doświadczeń globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.

Wagenvoort, R., J. L.M., Borys, A., Borys, M., 2011. „A Factor Analysis Approach to Measuring European Loan and Bond Market Integration“, *Journal of Banking and Finance*, Elsevier, Nr 4, S. 1011-1025.

Vieves X., 2010, *Competition and stability in banking*, CEPR, No. 50, August.

Vittas, D., 1992. *Thrift Regulation in the United Kingdom and the United States, a Historical Perspective*, Washington, The World Bank.

Zaleska, M., 2013, *Unia Bankowa*, Difin, Warszawa.