

Agnieszka Alińska, Bogusław Pietrzak, Katarzyna Wasiak

WSPÓŁCZESNE PROBLEMY ORAZ WYZWANIA W ZAKRESIE UTRZYMANIA STABILNOŚCI BEZPIECZEŃSTWA SYSTEMU FINANSOWEGO¹

Wprowadzenie

Ostatnie lata (a zwłaszcza 2007–2014) to okres charakteryzujący się znaczną dynamiką przeobrażeń zachodzących w otoczeniu gospodarczym czy finansowym. To także czas licznie wprowadzanych zmian instytucjonalnych, instrumentalnych i regulacyjnych. Główną przyczyną reorganizacji dotychczasowego porządku instytucjonalno-prawnego był wybuch globalnego kryzysu finansowego. Jego skutki są wciąż widoczne w wielu gospodarkach na świecie, zakłócił równowagę finansów publicznych i stabilność całego systemu finansowego oraz zahamował poziom wzrostu społeczno-gospodarczego. W tej sytuacji wciąż aktualne i otwarte pozostaje poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, jakie działania postkryzysowe należy podejmować, aby pobudzić potencjał gospodarek w wielu krajach na świecie. Jakie działania należy podejmować w odniesieniu do sektora finansowego, jak regulować i kontrolować system finansowy, aby minimalizować ryzyko wystąpienia kolejnych zawirowań, niestabilności oraz ryzyka systemowego, które mogą się zmaterializować w systemie finansowym? Istotne jest również wskazanie, jakie działania należy podejmować, aby z jednej strony sektor bankowy pozostawał stabilny i bezpieczny, a z drugiej nie był przeregulowany, co także może negatywnie wpływać na funkcjonowanie systemu finansowego jako ogniwa systemu gospodarczego.

W artykule podjęta zostanie próba zwrócenia uwagi na najważniejsze zamiany, jakie zostały już wprowadzone lub będą wdrożone w życie w najbliższym okresie w sferze funkcjonowania sektora bankowego. Sektor finansowy, a przede wszystkim sektor bankowy jest postrzegany jako inicjator, moderator i niezwykle ważny element systemu gospodarczego. Dostosowanie systemu finansowego do współczesnych

¹ Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2013/09/B/HS4/03610.

wymogów gospodarki rynkowej, oczekiwań płynących ze sfery realnej gospodarki i potrzeb zgłaszanych przez sektor przedsiębiorstw sprzyjać będzie nie tylko poprawie stabilności i bezpieczeństwa systemów finansowych, ale stanowić będzie podstawę do długoterminowego i efektywnego rozwoju gospodarczego w ujęciu ogólnokrajowym, ogólnoeuropejskim czy ogólnoświatowym. Ponadto, pomimo stosunkowo krótkiego okresu, który poddany zostanie analizie, można dokonać wstępnej oceny dotychczasowych zmian, nowych mechanizmów oraz znaczenia instytucji i instrumentów, które wykorzystano w celu poprawy poziomu stabilności i bezpieczeństwa funkcjonowania systemu finansowego. Warto zauważyć, że zgłoszono wiele propozycji usprawniających działanie czynników antykryzysowych. Koncentrowano się głównie na zamierzeniach dotyczących nadzoru nad systemem finansowym, wprowadzenia obok nadzoru mikroostrożnościowego nadzoru makroostrożnościowego, utworzenia unii bankowej, usprawnień w zakresie zarządzania bankami, zarówno na poziomie pojedynczych podmiotów, jak i w ujęciu sektorowym.

1. Systemowe uwarunkowania stabilności oraz bezpieczeństwa sektora bankowego jako głównego ogniwa systemu finansowego

Rola i znaczenie sektora finansowego w systemie gospodarczym kraju jest wyjątkowa, szczególna i bezdyskusyjna. O skali wpływu systemu finansowego na pozostałych uczestników rynku decyduje wiele czynników i uwarunkowań. Jednym z nich jest poziom finansjalizacji, czyli zjawisko, które wiąże się z uzyskiwaniem przez rynki finansowe, instytucje oraz rynki coraz większego wpływu na politykę oraz wzrost gospodarczy, co przekłada się na funkcjonowanie systemów ekonomicznych w skali mikro- i makroekonomicznej. Obecnie coraz częściej wskazuje się na przykłady, że sfera realna staje się podporządkowana, czy też nawet uzależniona od sektora finansowego. Podkreśla się, że zjawisko finansjalizacji wpływa na szereg zmian zachodzących w gospodarce², a jego skala mierzona jest najczęściej relacją wartości aktywów sektora bankowego (finansowego) do wartości PKB. Według klasycznej definicji z finansjalizacją gospodarki mamy do czynienia wówczas, gdy rośnie udział systemu

² T.I. Palley, *Financialization: Why It Is and Why It Matters*, The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies, Bard College, „Working Paper” No. 525, December 2007, s. 2.

finansowego w generowaniu PKB. W niektórych krajach może to oznaczać, że sektor finansowy staje się lokomotywą wzrostu gospodarczego³.

Według danych Narodowego Banku Polskiego⁴ w naszym kraju, podobnie jak w innych krajach europejskich, w strukturze aktywów systemu finansowego przeważają banki (instytucje kredytowe), których udział w systemie osiągnął poziom blisko 70% (69,8%), fundusze emerytalne – 13,7%, zakłady ubezpieczeń – 8,3%, fundusze inwestycyjne – 7,7%, pozostałe instytucje sektora finansowego – 0,5%. O skali działania sektora bankowego świadczą również wielkości absolutne zaprezentowane w tabeli 1.

Tabela 1. Stopień rozwoju sektora bankowego (banki komercyjne i spółdzielcze) w wybranych krajach Europy Środkowowschodniej oraz w strefie euro w latach 2010–2012 (w %)

	Aktywa/PKB			Kredyty/PKB			Depozyty/PKB		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Polska	81,8	84,7	84,8	49,2	52,3	50,5	43,6	45,5	45,4
Czechy	111,0	116,5	120,6	53,1	54,9	55,9	71,5	73,6	78,6
Węgry	105,2	103,3	93,0	52,07	50,3	43,5	35,2	35,6	35,1
Strefa euro	351,3	355,8	344,6	107,3	105,7	102,5	80,8	80,4	83,1

Źródło: *Rozwój systemu finansowego w Polsce*, NBP, Warszawa 2014.

Sektor bankowy w Polsce charakteryzuje się stosunkowo niewielkim rozmiarem prowadzonej działalności. Pod względem wartości posiadanych aktywów plasuje się na stosunkowo niskim poziomie w porównaniu z innymi krajami.

Z drugiej strony, bez systemu finansowego pozostałe segmenty systemu gospodarczego nie funkcjonują prawidłowo. W trakcie kryzysu można było się przekonać, jaki jest jego wpływ na pozostałe segmenty systemu gospodarczego i jak działania oraz decyzje podejmowane przez przedstawicieli instytucji finansowych determinowały skalę i zakres zjawisk gospodarczych na rynku. Taki stan sprawia, że w sytuacji pojawienia się zawirowań i niestabilności w systemie finansowym należy podejmować działania naprawcze, które mają charakter systemowy.

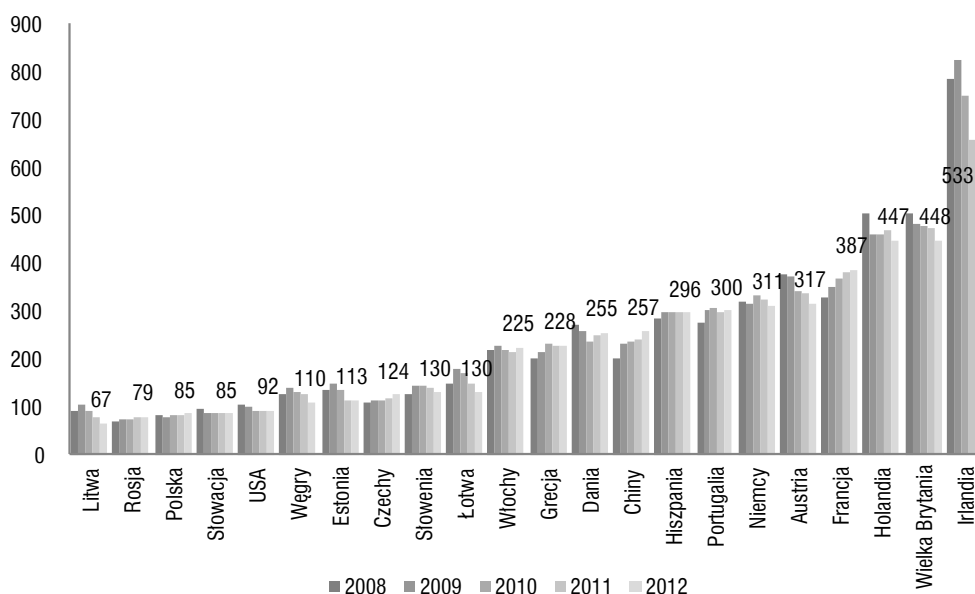
Punktem wyjścia do dalszych rozważań powinno być podkreślenie charakterystyki dwustopniowego sektora bankowego, który jest wiodącym ogniwem systemu finansowego. Banki wykorzystują w swojej statutowej działalności instrumenty finansowe umożliwiające określone czynności (operacje) i oferowanie usług (produktów)

³ P. Dembinski, *Finansjalizacja – klęska urodzaju w gospodarce*, www.obserwatorfinansowy.pl, 24.01.2012.

⁴ *Rozwój systemu finansowego w Polsce*, NBP, Warszawa 2014.

zgodnie z przyjętymi zasadami, będącymi efektem regulacji prawnych (krajowych i międzynarodowych), a także tradycji ukształtowanej w wyniku kilkusetletniej działalności w warunkach gospodarki rynkowej⁵. Dla tytułowego zagadnienia, jakim jest tworzenie systemowych warunków do stabilności i bezpieczeństwa sektora bankowego, ważne jest to, aby system finansowy był kompletny, spójny i efektywny, a jego poszczególne elementy rozwijały się w tempie wprost proporcjonalnym do zmian zachodzących w innych sektorach gospodarki.

Rysunek 1. Aktywa sektora bankowego jako % PKB w latach 2008–2012



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

Znaczenie sektora bankowego w polskim systemie finansowym wynika przede wszystkim z dotychczas ukształtowanych cech i uwarunkowań funkcjonowania i organizacji tego systemu. Wiele pozytywnych efektów w sferze stabilności i bezpieczeństwa można było osiągnąć poprzez działania odpowiedzialne i dostosowane do potrzeb współczesnej gospodarki i społeczeństwa, wykorzystanie czynników, które wynikają z istoty, zasad działania i funkcji sektora bankowego, a także z relacji, jakie ukształtowały się pomiędzy instytucjami *safety net* a sektorem banków komercyjnych.

⁵ B. Pietrzak, *System bankowy*, w: *System finansowy w Polsce*, t. 1, red. nauk. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 15.

1.1. Rozważania dotyczące zagadnień stabilności finansowej

W polskiej literaturze przedmiotu pojawiło się już wiele usystematyzowanych definicji określających stan, który można zdefiniować jako stabilność systemu finansowego. Punktem wyjścia prowadzonych dotychczas rozważań definicyjnych jest „wskazanie na warunki, w których system finansowy pełni swoje funkcje w sposób ciągły i efektywny, nawet w przypadku wystąpienia nieoczekiwanych i niekorzystnych zaburzeń o znacznej skali”⁶. Jednak w dobie kryzysu i przy wykorzystaniu dotychczasowych doświadczeń warto uzupełnić podstawową definicję kilkoma dodatkowymi określeniami. Stabilny system finansowy to taki, który jest zdolny do⁷:

- skutecznej identyfikacji i zarządzania ryzykiem systemowym,
- realizacji operacji i transakcji finansowych przy utrzymaniu poziomu cen na poziomie niepodlegającym znacznym, krótkookresowym wahaniom,
- efektywnego gromadzenia wolnych środków pieniężnych i alokacji zasobów finansowych w gospodarce.

Oprócz powyższych cech, charakterystycznych dla zdefiniowania stabilności finansowej, trafny i aktualny jest zestaw, na który wskazuje P. Niedziółka, podkreślając, że na rynku mogą występować różnego rodzaju zawirowania, ale w stabilnym systemie finansowym⁸:

- nie występują problemy z płynnością finansową, ponieważ instytucje finansowe są wypłacalne, ale borykają się z problemem utrzymania bieżącej płynności przez instytucje finansowe; podmioty te otrzymują krótkoterminowe wsparcie płynnościowe za pomocą instrumentów pomocy ze strony sieci bezpieczeństwa finansowego lub od banku centralnego;
- inwestorzy oceniają daną gospodarkę racjonalnie i obiektywnie, czyli bez kontekstu w postaci sytuacji na innym rynku krajowym, która nie ma znaczącego wpływu na podstawy makroekonomiczne;
- w krótkookresowej stabilności ceny aktywów odzwierciedlają faktyczne podstawy fundamentalne gospodarki, a nie są przejawem oczekiwań odnośnie do jej kondycji w przyszłości.

Ze zjawiskiem utrzymania stabilności sektora bankowego łączy się także problem jego bezpieczeństwa. Przekonywającą charakterystykę relacji między stabilnością systemu bankowego a jego bezpieczeństwem przedstawił J. Koleśnik, pisząc, że już

⁶ *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Warszawa 2013, s. 3.

⁷ A. Alińska, *Rola i pozycja sieci bezpieczeństwa finansowego w utrzymaniu stabilności systemu finansowego*, w: *Polityka monetarna i fiskalna a stabilność sektora finansowego*, red. A. Alińska, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 24.

⁸ P. Niedziółka, *Kredytowe instrumenty pochodne a stabilność finansowa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 67–68.

same definicje słów „stabilny” i „bezpieczny” wskazują, że „stabilny” to taki, który nie zmienia swojej pozycji pod wpływem wstrząsów, zaś „bezpieczny” to zarówno taki, któremu nic nie grozi, jak i taki, który chroni przed niebezpieczeństwem. Bezpieczny system bankowy może być bowiem w pewnym stopniu niestabilny, tzn. charakteryzować się zmiennością, która jednak nie musi powodować utraty zaufania interesariuszy do całego systemu. Może także zachodzić sytuacja odwrotna, kiedy to stabilny system nie będzie postrzegany jako bezpieczny. Trzeba jednak wskazać, iż często te same przyczyny, które w krótkim horyzoncie czasu prowadzą do niestabilności w długim horyzoncie, mogą powodować utratę zaufania do systemu bankowego i sprawiać, że nie będzie on postrzegany jako system bezpieczny. Bezpieczeństwo systemu bankowego może być utożsamiane z jego stabilnością jedynie wtedy, gdy jako kluczowy element stabilności zostanie wskazane zaufanie do banków, że będą one regulowały swoje zobowiązania bez zakłóceń czy pomocy zewnętrznej⁹.

W celu wzmocnienia stabilności i bezpieczeństwa banków wykorzystuje się zestaw środków, wśród których szczególne znaczenie mają uregulowania w ustawodawstwie bankowym i fiskalnym, nadzór bankowy z jego uprawnieniami i regulacjami ostrożnościowymi, systemy i instytucje ubezpieczające depozyty oraz gwarantujące kredyty, controlling z jego podstawowymi obszarami działania dotyczącymi analizy informacji, planowania i programowania rozwoju, rachunku kosztów, monitorowania i ograniczania ryzyka bankowego oraz kontroli wewnętrznej.

Należy także podkreślić, że stabilność i bezpieczeństwo sektora bankowego wzmocniają inne instytucje: nadzór właścicielski sprawowany przez akcjonariuszy i audytorów zewnętrznych oraz organizacje zrzeszające banki. Oczywiście o bezpieczeństwie banków decyduje również zestaw czynników makroekonomicznych związanych z kondycją gospodarki, charakterem prowadzonej polityki gospodarczej, a w jej ramach zwłaszcza polityki monetarnej i budżetowej realizowanych przez bank centralny i rząd.

1.2. Instytucjonalne ujęcie sieci bezpieczeństwa finansowego

Globalny kryzys finansowy unaoczniał istnienie wielu słabości zarówno ówczesnej architektury sieci bezpieczeństwa finansowego, jak i poszczególnych typów instytucji finansowych. Wskazał konieczność wprowadzania zmian w zakresie instrumentów identyfikacji poziomu bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego, a w szczególności systemu bankowego. Stabilność jest wypadkową takich czynników,

⁹ J. Koleśnik, *Bezpieczeństwo systemu bankowego. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa 2011, s. 54–57.

jak powszechność systemu bankowego, sprawność jego funkcjonowania oraz profesjonalny organ nadzorczy¹⁰. Stabilny system finansowy to taki, który dokonuje:

- efektywnej i sprawnej alokacji środków finansowych od oszczędzających do inwestorów,
- prawidłowej wyceny, alokacji i zarządzania ryzykiem finansowym,
- łagodnej absorpcji realnych i finansowych szoków przez mechanizm samokorygujący.

Współczesne ujęcie stabilności finansowej wydaje się oceniać ten stan poprzez pryzmat bezpieczeństwa funkcjonowania instytucji finansowych i bankowych na rynku, zarówno w ujęciu segmentowym, jak i w odniesieniu do pojedynczych podmiotów. W takim ujęciu na znaczeniu zyskują działania regulacyjne podejmowane przez instytucje nadzorcze.

Określając w sposób najbardziej syntetyczny rolę poszczególnych ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego, należy stwierdzić, że:

- na rządach spoczywa obowiązek przygotowania podstawowych regulacji i norm prawnych oraz systemu dysponowania środkami publicznymi;
- na bankach centralnych spoczywa odpowiedzialność za utrzymanie płynności w sektorze bankowym; jednocześnie należy podkreślić, że w odniesieniu do banków centralnych obserwujemy największy zakres ewolucji i zmian w poziomie odpowiedzialności oraz roli w *safety net*; w trakcie ostatniego kryzysu nastąpił znaczny zakres odpowiedzialności banków centralnych za stan systemu finansowego, a w szczególności systemu bankowego; zwraca się przede wszystkim uwagę na umiejscowienie w bankach centralnych nadzoru makroostrożnościowego;
- nadzór finansowy, w którego działalności wiodącą rolę odgrywa nadzór mikroostrożnościowy nad bankami, czuwa nad prawidłowym spełnieniem czterech podstawowych, przypisanych mu funkcji: licencyjnej, regulacyjnej, kontrolnej oraz dyscyplinującej¹¹;
- system gwarantowania depozytów, mający na celu nie tylko ochronę środków powierzonych w postaci depozytów bankom przez ich klientów, ale często również (takie rozwiązanie funkcjonuje w Polsce) prowadzenie działalności pomocowej, której – jak pisze M. Grzybowski – celem jest „w ramach rozwiązań [...] usuwanie niebezpieczeństwa niewypłacalności poprzez:
 - udzielenie pomocy finansowej bankom, które znalazły się w obliczu niewypłacalności i podejmują samodzielną sanację,

¹⁰ *Unia Bankowa*, red. nauk. M. Zaleska, Difin, Warszawa 2013, s. 169.

¹¹ D. Daniluk, S. Niemińska, *Nadzór bankowy w Polsce*, „Bank i Kredyt” nr 9, 2005.

- wspieranie procesów łączenia się banków zagrożonych z bankiem o silnej pozycji, lub zmiany ich struktury własnościowej¹², musi być nastawiony na realizację ważnej funkcji zaufania publicznego.

Dyskusja prowadzona w ostatnich latach, dotycząca wskazania instrumentów, metod oraz narzędzi poprawy stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego, koncentrowała się przede wszystkim na wzmocnieniu roli i znaczenia sieci bezpieczeństwa finansowego poprzez jego dostosowywanie do nowych wyzwań i oczekiwań rynkowych. Formowanie zmodyfikowanej sieci bezpieczeństwa w układzie europejskim i międzynarodowym (globalnym) powinno odbywać się poprzez:

- tworzenie globalnych regulacji dotyczących rynku finansowego,
- utworzenie instytucji nadzoru nad globalnym rynkiem finansowym,
- dostosowanie wymogów regulacyjnych określonych z poziomu europejskiego i globalnego do poziomu krajowego,
- wzmocnienie roli i znaczenia systemowego dla instytucji *safety net* w systemie gospodarczym kraju.

1.3. Zaufanie do sektora bankowego jako podstawa utrzymania stabilności finansowej

Funkcjonowanie banków komercyjnych opiera się na dwu kryteriach: kryterium rynkowym i kryterium zaufania publicznego. W warunkach względnie ustabilizowanej sytuacji w systemach finansowych, z jaką mieliśmy do czynienia w okresie przedkryzysowym, wydawało się, że kryteria te zbliżają się do siebie lub że możliwość powstawania sprzeczności między nimi zmniejsza się, co miałyby oznaczać zachowanie właściwych proporcji między kryterium rynkowym i kryterium zaufania publicznego w funkcjonowaniu banków komercyjnych. Niestety, wydarzenia, które doprowadziły do kryzysu, wykazały, że proporcje te zostały zachwiane. Kryterium zaufania publicznego nie było dostatecznie docenione, nieraz za wszelką cenę starano się, aby kryterium rynkowe stało się kryterium dominującym.

Banki komercyjne jako podmioty rynku finansowego działają zgodnie z logiką gospodarki rynkowej i przez wybór swoich produktów, w sensie ilościowym oraz strukturalnym, dążą do maksymalizacji wyników finansowych (czy też wartości banku). W odróżnieniu od innych jednostek gospodarczych określa się je również mianem instytucji zaufania publicznego, co w uproszczeniu oznacza, że w swojej działalności i w swoim dążeniu do maksymalizacji wyniku finansowego (obecnie coraz

¹² M. Grzybowski, *Działalność pomocowa Bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, w: *Systemy gwarantowania depozytów w Polsce i na świecie. Dziesięć lat bankowego Funduszu Gwarancyjnego*, pr.zb. pod red. W. Baki, PWE, Warszawa 2005, s. 105.

część wartości banku) muszą uwzględniać fakt gospodarowania powierzonymi im środkami w formie nie tylko kapitału akcyjnego, lecz także depozytów i lokat, które z kolei są podstawą świadczenia usług (np. kredytowych) przynoszących dochód.

Niewłaściwe gospodarowanie powierzonymi środkami może prowadzić nie tylko do upadłości banku oraz utraty części kapitału przez akcjonariuszy i deponentów, lecz także do naruszenia stabilności całego sektora bankowego. W tym ogniwie gospodarki rynkowej szczególnie silnie działa bowiem tzw. efekt domina, co powoduje różne konsekwencje natury ekonomicznej, społecznej oraz politycznej. Efekt domina polega na tym, że trudności w funkcjonowaniu, czy też upadek jednego banku na skutek różnorodnych powiązań prowadzi do kłopotów, a nawet upadku innych banków.

Podobnie, choć w jeszcze szerszym zakresie określa ową dwoistość banków D. Korenik, wskazując na dwojaki rodzaj rolę i miejsce banku (banków) w rzeczywistości ludzkiej. Są to:

- „• rola komercyjna, gdy bank jest postrzegany jako przedsiębiorstwo systemu rynkowego, działające w interesie właścicieli (akcjonariuszy) z obowiązku swego przetrwania,
- rola służebna, gdy bank jest postrzegany jako organizacja (szeroko pojętego) systemu społecznego, działająca dla dobrobytu społeczeństwa i jednostek (ku pożytkowi różnych grup interesariuszy niebędących właścicielami)”¹³.

W dobie kryzysu szczególna uwaga w działalności banków powinna koncentrować się na przestrzeganiu odpowiedzialności wewnętrznej banków wyznaczającej konieczność podejmowania określonych działań. Drugi typ odpowiedzialności (odpowiedzialności publicznej) musi wiązać się z zaangażowaniem instytucji zewnętrznych (sieć bezpieczeństwa finansowego), które z racji swoich obowiązków ustawowych muszą dbać o interes publiczny. To uzasadnia konieczność aktywnego włączenia się banku centralnego w spełnianie kryteriów wynikających z publicznej i komercyjnej odpowiedzialności banków komercyjnych. Same banki albo nie mogą, albo nie chcą podejmować wysiłku na rzecz sprostania wymogom owej odpowiedzialności w jej dwu głównych wyżej przedstawionych wymiarach. Doświadczenia ostatniego kryzysu w pełni potwierdzają słuszność stwierdzenia, że koncentracja na własnych, wewnętrznych celach prowadzonej działalności przez instytucje zaufania, jakimi są banki komercyjne, oraz brak przestrzegania w ich bieżącej działalności i w strategiach długookresowych odpowiedzialności za czynniki sprzyjające rozwojowi banków, ale jednocześnie uwzględniające preferencje interesariuszy, doprowadził do katastrofalnych skutków nie tylko w opisywanym sektorze, ale w całym systemie finansowym oraz w sferze realnej gospodarki.

¹³ D. Korenik, *Odpowiedzialność banku komercyjnego. Próba syntezy*, Difin, Warszawa 2009, s. 8.

Zaufanie, jako podstawowa cecha banku komercyjnego, stanowi zasadniczy czynnik stabilności systemu bankowego. Trafnie określił to C. Wójcik, pisząc, że „podstawą stabilności systemu bankowego jest coś bardzo ulotnego – zaufanie. Gdy ono jest – system działa sprawnie, gdy go brak – system pada. A jak wiadomo, zaufanie buduje się długo, ale szybko można je stracić”¹⁴. Z zaufaniem jako determinantą bezpieczeństwa systemu bankowego łączy się problem ryzyka występującego w działalności banków.

Na zakończenie rozważań związanych z koniecznością utrzymania zaufania do sektora bankowego należy zwrócić uwagę na przestrzeganie kryterium zaufania społecznego banków i kryterium rynkowego, opartego na zysku czy wartości banku. Jest to społeczna odpowiedzialność biznesu. Zagadnienie społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) można rozpatrywać z punktu widzenia ekonomicznego, ekologicznego i etycznego. W działalności sektora bankowego szczególne znaczenie ma aspekt etyczny. Zasadnicze znaczenie w tym względzie ma¹⁵:

- dostrzeganie skutków własnych decyzji i ponoszenie za nie odpowiedzialności,
- kierowanie się poszanowaniem dobra społeczeństwa w ramach ogólnie przyjętych norm,
- ograniczenie dążenia do zysku w sytuacji, gdy może to prowadzić do postępowania niezgodnego z ogólnie przyjętymi normami społecznymi,
- przestrzeganie istniejącego prawa,
- uzupełnianie prawa tam, gdzie go nie ma,
- rozwijanie prawa z uwzględnieniem etycznych zasad i ekonomicznych praw wolnego rynku.

Elementy te są szczególnie istotne i aktualne w sytuacji wystąpienia kryzysu finansowego czy zawirowań, jakie spotyka się coraz częściej na rynku usług finansowych. W tym kontakcie słuszne jest spostrzeżenie L. Dziawgo, który wskazuje, że zapewnienie prawidłowego działania sektora finansowego należy postrzegać jako połączenie urzędowego nadzoru zewnętrznego, nadzoru wewnętrznego w instytucjach finansowych oraz właśnie społecznej odpowiedzialności biznesu¹⁶.

¹⁴ C. Wójcik, *Co z drugą falą kryzysu*, „Rzeczpospolita” 25 sierpnia 2011.

¹⁵ M. Rojek-Nowosielska, *Kształtowanie społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw*, Wydawnictwo AE im. Oskara Langego, Wrocław 2006, s. 49.

¹⁶ L. Dziawgo, *Społeczna odpowiedzialność biznesu a bezpieczeństwo systemu bankowego*, w: *Stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego*, red. nauk. J. Nowakowski, T. Famulska, Difin, Warszawa 2008, s. 119.

2. Mikro- i makroekonomiczne uwarunkowania stabilności systemu finansowego

Rozpatrując mikro- i makroekonomiczne uwarunkowania stabilności finansowej, należy wymienić kilka zasadniczych elementów determinujących ten stan. Wśród tych najistotniejszych należy wskazać na:

- instytucjonalne aspekty zachowania bezpieczeństwa funkcjonowania w ujęciu mikroekonomicznym,
- koordynację polityki makroostrożnościowej z innymi działaniami na poziomie makroekonomicznym,
- politykę makroostrożnościową jako element polityki stabilizacyjnej.

2.1. Polityka makroostrożnościowa jako element polityki stabilizacyjnej

Dyskusja na temat wagi polityki makroostrożnościowej zakorzeniła się już w świadomości polityków i ekonomistów ze względu na oczekiwania, jakie przywiązuje się do nowych propozycji rozwiązań systemowych. Pojęcie „makroostrożnościowy” pojawiło się w niepublikowanych dokumentach Banku Anglii pod koniec lat 70. ubiegłego wieku, a kontekst użycia był zbliżony do jego dzisiejszego rozumienia¹⁷. W 1986 r. pojęcie pojawiło się po raz pierwszy w dokumencie publicznym. Był to raport „Recent innovations in international banking”¹⁸, przygotowany przez grupę badaczy założoną przez banki centralne krajów grupy G-10. W raporcie poświęcono kilka paragrafów na dyskusję na temat koncepcji polityki makroostrożnościowej. Określono ją jako politykę, która dba o bezpieczeństwo i stabilność szeroko rozumianego systemu finansowego oraz mechanizmu płatności. W raporcie mowa jest także o tym, jak innowacje finansowe wpływają na ryzyko zachwiania równowagi systemu finansowego jako całości. Zwrócono głównie uwagę na rynek instrumentów pochodnych oraz sekurytyzację, jako wpływające na znaczne zwiększenie aktywności na rynkach kapitałowych¹⁹.

W kolejnych latach pojęcie „makroostrożnościowy” prawie zniknęło z pola widzenia w dokumentach publikowanych. Pojawiało się natomiast cyklicznie w materiałach wewnętrznych BIS. W 1992 r. powrócono do polityki makroostrożnościowej

¹⁷ P. Clement, *The term „macroprudential”: origins and evolution*, „BIS Quarterly Review” March 2010, s. 59–60.

¹⁸ Bank for International Settlements, *Recent innovations in international banking*, report prepared by a study group established by the central banks of the G10 countries, Basel, April 1986 (Cross Report).

¹⁹ P. Clement, *op.cit.*, s. 62.

w raporcie „Recent developments in international interbank relations”²⁰, przygotowanym przez grupę roboczą złożoną z przedstawicieli banków centralnych grupy G-10, która skoncentrowała się m.in. na roli i oddziaływaniu banków, głównie na rynku instrumentów pochodnych, w celu zbadania powiązań pomiędzy różnymi segmentami rynku międzybankowego oraz jego uczestnikami. Miało to prowadzić do wniosków dotyczących wpływu tych aspektów na politykę makroostrożnościową. Kolejnym raportem tej grupy było opracowanie „Issues related to the measurement of market size and macroprudential risks in derivatives markets”²¹, które ukazało się w 1995 r. W 1996 r. opublikowany został raport „Proposals for improving global derivatives market statistics”²². Do końca lat 90. ubiegłego wieku pojęcie „makroostrożnościowy” zaczęło pojawiać się w coraz szerszych kręgach, również poza otoczeniem banków centralnych²³.

Ważnym momentem w pracach nad polityką makroostrożnościową było przemówienie A. Crocketta – dyrektora generalnego BIS na Międzynarodowej Konferencji Organów Nadzoru Bankowego we wrześniu 2000 r., w którym zestawiał ze sobą mikro- i makroostrożnościowe podejście do regulacji i nadzoru. Stwierdził, że osiągnięcie stabilności finansowej wymaga wzmocnienia perspektywy makroostrożnościowej, podkreślając jednak, że te dwa wymienione nadzory współistnieją ze sobą, a ich kooperacja i koordynacja jest niezbędna²⁴.

W literaturze dominuje pogląd, że współczesny kryzys unaoczniał problem braku odpowiednich narzędzi do przewidywania i zwalczania rosnącej globalnej nierównowagi finansowej, której konsekwencje odczuwa obecnie gospodarka światowa. Galati i Moessner podkreślają, że towarzyszył temu fundamentalny problem, jakim jest zbyt łagodne traktowanie szeroko rozumianego ryzyka systemowego i niedoszacowywanie jego konsekwencji, co doprowadziło do bumu kredytowego i wzrostu cen aktywów na rynku na ogromną skalę²⁵. Zabrakło spojrzenia na system finansowy jako całość, a nie jak na pojedynczą instytucję finansową, która ma lub może mieć problemy

²⁰ Bank for International Settlements, Recent developments in international interbank relations, report prepared by a working group established by the central banks of the G10 countries, Basel, October 1992 (Promisel Report).

²¹ Bank for International Settlements, Issues related to the measurement of market size and macroprudential risks in derivatives markets, report prepared by a working group established by the central banks of the G10 countries, Basel, February 1995 (Brockmeijer Report).

²² Bank for International Settlements, Proposals for improving global derivatives market statistics, report prepared by a working group established by the Euro-currency Standing Committee of the central banks of the G10 countries, Basel, July 1996 (Yoshikuni Report).

²³ P. Clement, op.cit., s. 62.

²⁴ A. Crockett, *Marrying the micro- and macroprudential dimensions of financial stability*, „BIS Speeches” 21 September 2000.

²⁵ G. Galati, R. Moessner, *Macroprudential Policy – a Literature Review*, „BIS Working Paper” 337, 2011, s. 3.

finansowe. W ramach zadań, jakie pojawiają się przed polityką makroostrożnościową, leży wypełnianie luki nadzorczej wobec całego systemu finansowego, a nie poszczególnych jego elementów.

Badania empiryczne i obserwacje zmian na rynku usług finansowych wskazują, że system finansowy może generować nadmierne ryzyko systemowe. Ryzyko systemowe zostało zdefiniowane m.in. w raporcie G-10²⁶ jako zjawisko, które może wywołać utratę wartości lub zaufania, albo spowoduje wzrost niepewności w zakresie dotyczącym istotnej części systemu finansowego, w zakresie na tyle istotnym, że prawdopodobnie będzie to miało znaczący, negatywny wpływ na funkcjonowanie sfery realnej gospodarki. Rynek wciąż nie dysponuje ugruntowaną, powszechnie stosowaną i odpowiednią miarą ryzyka systemowego, czy też stabilności systemu finansowego, a badania nad identyfikacją wskaźników informujących o konieczności działania makroostrożnościowego dopiero się zaczęły. O rodzajach ryzyka systemowego i jego pomiarze pisze np. D. Rosati. Do pomiaru ryzyka mogą być wykorzystywane modele ekonometryczne, w ramach których definiuje się i szacuje ryzyko systemowe, jako funkcje ryzyka poszczególnych banków, w zależności od ich wielkości, stopnia zadłużenia i skali wzajemnych powiązań. Mogą to być modele strukturalne, które uwzględniają współzależności między wieloma zmiennymi, oraz modele o postaci zredukowanej²⁷. Źródła ryzyka systemowego należy poszukiwać w trzech grupach czynników: 1) związanych z funkcjonowaniem gospodarki i procesem innowacji, 2) wynikających z ograniczeń poznawczych i obiektywnych problemów z wyceną ryzyka²⁸, 3) mających związek z nieodłączną częścią życia gospodarczego, jakim jest zawodność mechanizmów rynkowych²⁸. Na zagadnienia związane z istotą i znaczeniem dla systemu finansowego ryzyka systemowego zwraca uwagę także P. Smaga²⁹, podkreślając, że istota ryzyka systemowego zawiera się w efekcie zarażania i negatywnym wpływie na gospodarkę oraz utracie zaufania do systemu finansowego. Analiza definicji ryzyka systemowego prowadzi do wniosku, że badacze skupiają się na różnych aspektach tego zjawiska (oprócz wspomnianych), tj. nierównowagach, powiązanych transakcjach instytucji finansowych, asymetrii informacji, efektach zwrotnych, bańkach na rynkach aktywów i negatywnych efektach zewnętrznych. Brak konsensusu w literaturze co do skomplikowanej natury ryzyka systemowego implikuje konieczność opracowania wielu miar i zasad pomiaru tego zjawiska.

²⁶ Group of Ten, Report on Consolidation in the Financial Sector, BIS-IMF-OECD 2001, s. 126.

²⁷ D. Rosati, *Regulacje makroostrożnościowe a stabilność sektora bankowego*, „Bank i Kredyt” nr 45(5), 2014, s. 381.

²⁸ P. Bańbuła, *Polityka makroostrożnościowa: przesłanki, cele, instrumenty i wyzwania*, „Materiały i Studia NBP” nr 298, 2013, s. 12–13.

²⁹ P. Smaga, *Ryzyko systemowe niczym potwór z Loch Ness*, www.obserwatorfinansowy.pl, 2.12.2013.

Badaniem czynników ryzyka destabilizacji, mierników jakościowych i ilościowych stabilności systemu finansowego zajmuje się m.in. bank centralny Czech. Z analizy wynika, że przy wykorzystaniu wskaźników wczesnego ostrzegania można uchwycić moment, w którym ryzyko systemowe zaczyna się gromadzić, oraz rozpoznać, kiedy przekroczone zostały normy/progi ostrożnościowe dla ryzyka systemowego. Narzędzia wczesnego ostrzegania mają służyć określeniu, kiedy ryzyko systemowe osiąga poziom krytyczny i poinformować decydentów, kiedy można zaprzestać stosowania środków antykryzysowych, głównie przy wykorzystaniu instrumentów systemu wczesnego ostrzegania i polityki wsparcia³⁰.

O zastosowaniu narzędzi wczesnego ostrzegania przed ryzykiem pisze także Bank Rezerwy Federalnej w Cleveland. Najistotniejsze jest zapobieganie destabilizacji, a dopiero w następnej kolejności ograniczanie skutków. Jedną z zasadniczych korzyści systemu wczesnego ostrzegania jest zmniejszanie dysproporcji, które mają silne pozytywne i negatywne powiązania z finansowym stresem. Pomimo potencjału badań, które prowadzi Bank Rezerwy Federalnej w Cleveland, autorzy zwracają uwagę na konieczność zachowania pewnej ostrożności. Po pierwsze, należy ostrożnie kalibrować aplikacje makroostrożnościowe w związku z ich zależnością od jakości zasadniczej struktury modelowania ryzyka systemowego. Po drugie, aplikacje makroostrożnościowe nie powinny się rozpoczynać bez wyraźnej analizy skutków gospodarczych mechanizmów sprzężenia zwrotnego zawierających nową politykę³¹.

Jeszcze przed kryzysem finansowym wśród ekonomistów toczyła się dyskusja, czy banki centralne powinny przeciwdziałać narastaniu baniek spekulacyjnych. Pozytywnie wypowiedzieli się na ten temat np. Cecchetti, Genberg, Lipsky i Wadhvani³², Borio i Lowe³³, Borio i White³⁴. Przeciwnego zdania byli z kolei np. Greenspan czy Bernanke³⁵. Tematyką tą zajmowali się też Cecchetti i in.³⁶, Bean³⁷, a także

³⁰ J. Fraït, Z. Komárková, *Financial Stability, Systemic Risk and Macroprudential Policy*, Czech National Bank/Financial Stability Report 2010/2011, s. 107.

³¹ M.V. Oet, S.J. Ong, D. Gramlich, *Policy in Adaptive Financial Markets – The Use of Systemic Risk Early Warning Tools*, Federal Reserve Bank of Cleveland, „Working Paper” 13–09, May 2013, s. 45–46.

³² S. Cecchetti, S.H. Genberg, J. Lipsky, S. Wadhvani, *Asset Prices and Central Bank Policy*, Geneva Reports on the World Economy 2, International Centre for Monetary and Banking Studies, Geneva 2000.

³³ C. Borio, P. Lowe, *Assessing the risk of banking crises*, „BIS Quarterly Review” December 2002, s. 43–54.

³⁴ C. Borio, W. White, *Whither monetary and financial stability? The implications of evolving policy regimes*, „BIS Working Papers” No. 147, February 2004.

³⁵ B. Bernanke, M. Gertler, *Should central banks respond to movements in asset prices?*, „American Economic Review” No. 91(2), May 2004, s. 253–257.

³⁶ S. Cecchetti, S.H. Genberg, J. Lipsky, S. Wadhvani, op.cit.

³⁷ C.R. Bean, *Asset prices, financial imbalances and monetary policy: are inflation targets enough?*, w: *Asset Prices and Monetary Policy*, red. A. Richards, T. Robinson, Reserve Bank of Australia, Sydney 2000, s. 48–76; C.R. Bean, *Asset prices, financial instability, and monetary policy*, „American Economic Review” No. 94(2), 2004, s. 14–18; C.R. Bean, *Globalisation and Inflation*, „World Economics” Vol. 8(1), January 2007, s. 57–73;

Detken i Smets³⁸. Z uwagi na relatywnie wysokie koszty „przebijania” bąbli spekulacyjnych dominujący był raczej ten drugi pogląd. Współczesny kryzys finansowy przekonał ekonomistów, że wpływ baniek spekulacyjnych na rynek aktywów może okazać się dla systemu finansowego i całej gospodarki o wiele bardziej kosztowny, niż wydawało się do tej pory. Konieczne jest zatem przedsięwzięcie działań zaradczych, i to właśnie przez banki centralne. Polityka makroostrożnościowa powinna zostać wyposażona w instrumenty do zapobiegania lub ograniczania powstawania baniek spekulacyjnych, oddziałujące na rynek finansowy i dostępność kredytu na poziomie strukturalnym i fundamentalnym, wpływając jednocześnie na mechanizm transmisji polityki pieniężnej³⁹.

2.2. Cele, instrumenty oraz instytucjonalna organizacja polityki makroostrożnościowej

Rozpatrując zagadnienia dotyczące celów, instrumentów oraz organizacji polityki makroostrożnościowej, należy uwzględnić zarówno analizę teoretyczną, jak i doświadczenia krajów, które nadzór makroostrożnościowy już wprowadziły, wskazując przy tym na różnice w przyjętych rozwiązaniach⁴⁰.

W Unii Europejskiej cel, zakres i organizacja nadzoru makroostrożnościowego wraz z zadaniami organu sprawującego nadzór makroostrożnościowy określone są w aktach prawnych UE. Jednym z nich jest rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 1092/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (DzUrz UE L 331/1 z 15.12.2010 r.; dalej: „rozporządzenie nr 1092/2010”). Drugim zaś rozporządzenie Rady UE nr 1096/2010 z 24.11.2010 r. w sprawie powierzenia Europejskiemu Bankowi Centralnemu szczególnych zadań w zakresie funkcjonowania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (DzUrz UE L 331/162 z 15.12.2010 r.).

Rekomendacje dotyczące polityki makroostrożnościowej dla krajów unijnych wydała Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego, która zobowiązała kraje członkowskie do utworzenia krajowych organów makroostrożnościowych, uzupełniając tym samym ogólne wytyczne Rady. Rekomendacje Rady dotyczą celów polityki

C.R. Bean, *The Great Moderation, the Great Panic and the Great Contraction*, Schumpeter Lecture delivered at the Annual Congress of the European Economic Association, Barcelona, 25 August 2009.

³⁸ C. Detken, F. Smets, *Asset price booms and monetary policy*, w: *Macroeconomic Policies in the World Economy*, red. H. Sibert, Springer, Berlin 2004.

³⁹ P. Bańbuła, op.cit., s. 68–69.

⁴⁰ Szerzej na ten temat w opracowaniu: A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, Instytut Ekonomiczny NBP, „Materiały i Studia” nr 307, 2014.

i nadzoru makroostrożnościowego, rozwiązań instytucjonalnych oraz zadań, uprawnień i instrumentów, którymi mają dysponować stworzone instytucje odpowiedzialne w tym zakresie. Zostały także sformułowane rekomendacje dotyczące przejrzystości, odpowiedzialności oraz niezależności organów makroostrożnościowych. Rada wskazała na wiodącą rolę banków centralnych w tym zakresie, jednocześnie podkreślając konieczność zapewnienia współpracy i wymiany informacji na szczeblu krajowym oraz międzynarodowym. Rekomendacje te mają duży wpływ na kształt i organizację nadzoru makroostrożnościowego w poszczególnych krajach członkowskich UE.

Dnia 27 czerwca 2013 r. w Dzienniku Urzędowym UE opublikowano rozporządzenie (CRR) oraz dyrektywę (CRDIV) ws. wymogów kapitałowych. Pakiet CRDIV/CRR wprowadza do prawa UE standardy (tzw. Bazylea III) przyjęte przez Komitet Bazylejski ds. Nadzoru Bankowego. W Unii Europejskiej propozycje Komitetu muszą zostać dostosowane do specyfiki wspólnego rynku europejskiego. Regulacje dotyczą jednak także polityki makroostrożnościowej. Nowe przepisy zaczęły obowiązywać od 1 stycznia 2014 r. Dyrektywa musi zostać dostosowana do prawa obowiązującego w danym kraju. Jeśli chodzi o rozporządzenie, to nie jest wymagana zmiana prawodawstwa, a nadzorcy nie mają możliwości żadnych zmian w tym zakresie.

W obszarze polityki makroostrożnościowej Komitet Bazylejski odnosi się do ochrony banków, które mogą zostać dotknięte negatywnymi skutkami cyklu finansowego. Komitet mówi o tzw. buforze antycyklicznym. Zaproponowane zmiany umożliwiają krajom członkowskim stosowanie szerszego zestawu instrumentów, którymi dysponuje polityka makroostrożnościowa do urzeczywistniania stawianych przed nią celów.

Dyrektywa określa narzędzia o charakterze buforów kapitałowych, do których zalicza się 1) bufor antycykliczny, 2) bufor ryzyka globalnej instytucji o znaczeniu systemowym, 3) bufor ryzyka innej instytucji o znaczeniu systemowym, 4) bufor ryzyka systemowego.

O jeszcze innych instrumentach traktuje rozporządzenie. Można tu wymienić: 1) poziom funduszy własnych, 2) wymogi w zakresie dużych ekspozycji, 3) wymogi dotyczące podawania informacji do wiadomości publicznej, 4) poziom bufora zabezpieczającego, 5) wymogi dotyczące płynności, 6) wagi ryzyka w odniesieniu do baniek spekulacyjnych dotyczących sektora nieruchomości mieszkalnych i komercyjnych lub ekspozycji wewnątrz sektora finansowego. Opisane przepisy unijne wprowadzają także pojęcie organu makroostrożnościowego, który ma prawo wykorzystywania dostępnych instrumentów makroostrożnościowych⁴¹.

⁴¹ M. Brzozowski, *CRD IV, CRR – instrumenty makroostrożnościowe*, Departament Systemu Finansowego NBP, Warszawa 2014, s. 3–5.

Patrząc konsekwentnie, zgodnie z wcześniejszym opisem, na cele polityki makroostrożnościowej, można przyjąć podział na instrumenty służące ograniczeniu: 1) procykliczności wyceny ryzyka, 2) podatności systemu finansowego na zaburzenia i samo ich powstawanie oraz 3) negatywnego wpływu efektów zewnętrznych za system finansowy. Narzędzia makroostrożnościowe można również uszeregować za pomocą kanałów, którymi oddziałują – bilanse banków, warunki transakcji czy struktury rynkowe. Ujęcia takie przenikają się. Instrumenty, które oddziałują na bilanse banków i warunki transakcji, mają bowiem przede wszystkim charakter antycykliczny. Te z kolei wpływające na struktury rynkowe oddziałują głównie na podatność systemu na kryzys⁴².

Celem polityki makroostrożnościowej jest ograniczanie ryzyka systemowego, a także przeciwdziałanie procyklicznej wycenie ryzyka. Mając powyższe na uwadze, za cel polityki makroostrożnościowej można byłoby uznać działania prowadzące do ograniczania zawodności rynku oraz podatności systemu finansowego na błędną wycenę ryzyka. Landau krótko opisuje cele, jakie stoją przed polityką makroostrożnościową: unikać kryzysów, gdyż są one kosztowne dla gospodarki, oraz patrzeć na nadzór z perspektywy makro, czyli dbać o stabilność całego systemu finansowego, a nie pojedynczych instytucji⁴³. Aberola i in. także podkreślają konieczność zmian w nadzorze nad systemem finansowym poprzez wsparcie polityki mikroostrożnościowej polityką makroostrożnościową. Zwracają uwagę, że braki w tym zakresie ujawnił współczesny kryzys finansowy, gdy okazało się, że korelacje pomiędzy aktywami banków a ich bilansami mogą gwałtownie wpłynąć na wzrost ryzyka systemowego⁴⁴.

Reasumując, można stwierdzić, że celem polityki makroostrożnościowej powinna być stabilność finansowa, którą należy rozpatrywać przy uwzględnieniu zmieniających się czynników i uwarunkowań zewnętrznych oraz wewnętrznego potencjału finansowo-organizacyjnego instytucji finansowych. Do utrzymania stabilności systemu finansowego należy dążyć wówczas, gdy w gospodarce występują nieoczekiwane i niekorzystne zaburzenia o znacznej skali. Z kolei główną rolą polityki makroostrożnościowej jest zapobieganie narastającym w gospodarce nierównowagom oraz ryzyku systemowemu, a nie tylko wzmacnianie odporności na szoki⁴⁵.

⁴² P. Bańbuła, op.cit., s. 71.

⁴³ J.P. Landau, *Bubbles and macroprudential supervisor*, remarks at the Join Conference on „The Future of Financial Regulation”, Banque de France and Toulouse School of Economics (TSE), Paris, January 28, 2009, s. 1.

⁴⁴ E. Alberola, C. Trucharte, J.L. Vega, *Central banks and macroprudential policy. Some reflections from Spanish experience*, Banco de España, „Documentos Ocasionales” No. 1105, 2011, s. 12.

⁴⁵ P. Szpunar, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, „Materiały i Studia” nr 278, 2012.

2.3. Polityka makroostrożnościowa na tle innych rodzajów polityki makroekonomicznej

Ważną kwestią w projektowaniu ram polityki makroostrożnościowej jest znajomość interakcji, jakie zachodzą pomiędzy tą polityką a polityką pieniężną, gdyż ostatecznie każda z nich przyczynia się do osiągnięcia stabilności systemu finansowego oraz wpływa na zmienne w gospodarce realnej. Na relację pomiędzy polityką pieniężną a polityką makroostrożnościową wprost wpływają także zmiany w otoczeniu gospodarczym⁴⁶. Z przeprowadzonych analiz wynika, że nie ma jednoznacznych rozwiązań w zakresie koordynacji pomiędzy polityką pieniężną a polityką makroostrożnościową. Istotny jest cel inflacyjny i poziom wskaźnika inflacji w danym okresie. Do głównych celów polityki pieniężnej powinna być dostosowana polityka makroostrożnościowa. Ich koordynacja stanowi podstawę do osiągania celów strategicznych i skuteczności wykorzystywanych narzędzi i instrumentów, w które wyposażone są banki centralne.

Tabela 2. Możliwe relacje pomiędzy polityką monetarną i makroostrożnościową

Wyszczególnienie	Inflacja powyżej celu inflacyjnego	Inflacja w pobliżu celu inflacyjnego	Inflacja poniżej celu inflacyjnego
Nadmierne nierównowagi w systemie finansowym	wspierające	neutralne	konfliktowe
Brak nierównowag	neutralne	neutralne	neutralne
Kryzys w systemie finansowym	konfliktowe	neutralne	wspierające

Źródło: D. Beau, L. Clerc, B. Mojon, *Macroprudential Policy and the Conduct of Monetary Policy*, Banque de France, „Working Paper” No. 390, 2012, s. 10.

Kolejny obszar koordynacji polityki makroostrożnościowej związany jest z prowadzoną działalnością na poziomie mikroostrożnościowym. Porównanie polityki mikro- i makroostrożnościowej prezentuje tabela 3, w której widoczne są różnice w celach podstawowych i ostatecznych. Różnice sprowadzają się do tego, że polityka makroostrożnościowa odnosi się do oceny systemu finansowego jako całości, ta druga zaś koncentruje się na poszczególnych elementach systemu finansowego, dbając o stabilność pojedynczych instytucji.

⁴⁶ Szerokiego przeglądu literatury dotyczącej interakcji pomiędzy polityką pieniężną a makroostrożnościową dokonali Galati i Moessner. Por. G. Galati, R. Moessner, op.cit., s. 23–24.

Tabela 3. Polityka mikroostrożnościowa a polityka makroostrożnościowa

Wyszczególnienie	Polityka mikroostrożnościowa	Polityka makroostrożnościowa
Cel podstawowy	zapobieganie upadłościom pojedynczych instytucji finansowych	ochrona stabilności systemu finansowego jako całości
Cel ostateczny	ochrona deponentów w przypadku banków, a także ochrona klientów pozostałych usług finansowych (ubezpieczeniowych i inwestycyjnych)	uniknięcie makroekonomicznych kosztów kryzysu (spadek PKB)
Przedmiot analizy	pojedyncze instytucje finansowe – dane indywidualne	system finansowy jako całość – dane zagregowane
Wzajemne powiązania pomiędzy instytucjami finansowymi	mniej istotne	istotne
Charakter ryzyka	egzogeniczne	endogeniczne
Sposób oceny stabilności finansowej	z punktu widzenia pojedynczej instytucji finansowej	z punktu widzenia systemu finansowego jako całości

Źródło: P. Szpunar, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, Instytut Ekonomiczny NBP, „Materiały i Studia” nr 278, 2012, s. 23; C. Borio, *Implementing a macroprudential framework: Blending boldness and realism*, Bank for International Settlements, 22 July 2010, s. 18; A. Dobrzańska, *Polityka makroostrożnościowa – zagadnienia instytucjonalne. Teoria i dotychczasowe doświadczenia w Unii Europejskiej*, Instytut Ekonomiczny NBP, „Materiały i Studia” nr 307, 2014, s. 29.

Polityka mikro- i makroostrożnościowa są do siebie zbliżone, głównie ze względu na wachlarz instrumentów, którymi się posługują, ale także na cel, jakim jest utrzymanie i zapewnienie stabilności systemu finansowego. Różnica polega jednak na tym, że polityka makroostrożnościowa oddziałuje na gospodarkę, a konkretnie na system finansowy w sposób systemowy, identyfikując i zapobiegając ryzykom na pograniczu systemu finansowego oraz gospodarki realnej, związanym z koncentracją i cyklem kredytowym. Niezwykle istotna jest zdolność organów makroostrożnościowych do monitorowania i identyfikowania z wyprzedzeniem zagrożeń, które powstają w obszarach sektora finansowego, tj. dotyczących zarówno instytucji, rynków, produktów, jak i infrastruktury oraz sposobu, w jaki te zagrożenia mogą wpływać na gospodarkę. W tym celu nadzorca makroostrożnościowy powinien posiadać dostęp do odpowiednich danych nadzorczych, bez których analiza taka nie będzie możliwa. Perspektywa makroostrożnościowa zwraca uwagę nadzorców mikroostrożnościowych na ekstremalne zdarzenia skrajne, których nie można przewidzieć poprzez proste badanie danych historycznych oraz ryzyka indywidualnych instytucji, rynków i infrastruktury⁴⁷.

⁴⁷ P. Szpunar, op.cit., s. 8–10.

Zakończenie i wnioski końcowe

Z przeprowadzonych rozważań wynika, że zagadnienie utrzymania stabilności i bezpieczeństwa funkcjonowania systemu finansowego należy rozpatrywać przy uwzględnieniu kilku zasadniczych kwestii:

- redefinicji funkcji banku centralnego i wynikających z tego praktycznych zadań, które powinny być systematycznie i konsekwentnie realizowane,
- zapewnienia odpowiednich relacji między stabilnością monetarną a stabilnością finansową w działaniach instytucji *safety net*,
- przywrócenia właściwych proporcji między kryterium rynkowym i kryterium zaufania publicznego w bieżącej działalności banków komercyjnych i perspektywicznych strategiach ich rozwoju,
- koordynacji występujących ogniw polityki finansowej państwa z wprowadzaną „nową” polityką makroostrożnościową,
- wykorzystania ścisłych związków między czynnikami decydującymi o bezpieczeństwie systemu bankowego a czynnikami określającymi stabilność sektora bankowego do nadania najwyższej rangi kwestiom zaufania oraz ograniczania ryzyka w działalności banków,
- wykorzystania systemu zarządzania aktywami i pasywami banku do godzenia kryteriów: rynkowego i zaufania publicznego, określających interesy banku i jego klientów,
- idei społecznej odpowiedzialności biznesu w strategiach i operacyjnych działaniach banków komercyjnych.

Coraz więcej krajów oficjalnie wprowadza do swojego porządku prawno-organizacyjnego nadzór makroostrożnościowy, projektując, odpowiednio do wymogów otoczenia gospodarczego, ramy prawne. Ze względu na to, że doświadczenie w tym zakresie jest niewielkie, trudno jest dziś jeszcze mówić o wpływie stosowania konkretnych rozwiązań na gospodarkę – na jej stabilny i zrównoważony wzrost, zwłaszcza w kontekście stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego.

Contemporary problems and challenges to stability and security of financial system

Although important changes were introduced to the financial system after the recent financial crisis, there still is room for improvement in terms of stability and safety. The aim of the article is to describe those improvements, particularly in operations of central and commercial banks, and their influence on sustainable growth. The text lists systematic conditions of stability and safety of banking system and points out to the importance of trust in financial institutions, systematic risk, macroprudential policy and the need to coordinate macroprudential, microprudential and monetary policies.

Keywords: financial crisis, financial system stability, financial system safety, safety net

Les problèmes et les défis contemporains de la stabilité et de la sécurité du système financier

Bien que des changements importants aient été introduits dans le système financier après la récente crise financière, les nouvelles améliorations pour la stabilité et la sécurité sont nécessaires. Le but de l'article est de décrire ces améliorations, en particulier dans les opérations des banques centrales et commerciales, et leur influence sur la croissance durable. Le texte énumère les conditions systématiques de la stabilité et de la sécurité du système bancaire et il souligne l'importance de la confiance dans les institutions financières, le risque systématique, la politique macroprudentielle ainsi que la nécessité de coordonner les politiques macroprudentielle, microprudentielle et monétaire.

Mots-clés: la crise financière, la stabilité du système financier, la sécurité du système financier, le filet de sécurité

Современные проблемы и вызовы связанные с обеспечением стабильности и безопасности финансовой системы

После недавнего финансового кризиса были внесены важные изменения в финансовую систему, но можно еще много сделать для улучшения ее стабильности и безопасности. Цель статьи заключается в указании этих улучшений, в частности, касающихся деятельности центрального и коммерческих банков, и их влияния на устойчивый рост. Представлены системные условия стабильности и безопасности банковской системы. Указывается на значение доверия к финансовым институтам, системный риск и макропруденциальную политику, а также на необходимость координации макропруденциальной, микропруденциальной и денежно-кредитной политик.

Ключевые слова: финансовый кризис, стабильность финансовой системы, безопасность финансовой системы, сеть безопасности