

Prof. Stanisław Kasiewicz
Dr Lech Kurkliński

REGULACYJNE ZAMIERZENIA UE W PERSPEKTYWIE 2020 R. RYNEK FINANSOWY

Wstęp

W artykule podejmuje się oceny w jakim kierunku podąży legislacja europejskiego rynku finansowego syntetyzując dokonany stan regulacji pokryzysowej, identyfikując obawy i wyzwania przed jakimi stoi nowy komisarz do spraw stabilności finansowej, usług finansowych i unii rynków kapitałowych oraz Komisja Gospodarcza i Monetarna Parlamentu Europejskiego (ECON). Najważniejsza część artykułu dotyczy ekspozycji problemów, jakie powinny stanowić przedmiot intensywnych działań polskiej polityki władz gospodarczych, aby sektor finansowy nie stał się barierą przyszłego wzrostu gospodarczego.

Aktualny stan regulacji sektora finansowego

Jest prawie nie do uwierzenia jak ogromny wysiłek legislacyjny został dokonany po wybuchu kryzysu finansowego w połowie 2007 r. w Unii Europejskiej. W ciągu ponad 5 lat pokryzysowych opracowano i dyskutowano na forum Parlamentu Europejskiego lub Komisji Europejskiej 56 regulacji z tego 37 zostało zaimplementowanych. Ogrom prac i zakres przedmiotowy wskazuje z jednej strony ile było nieuregulowanych lub niedostatecznie uregulowanych obszarów rynku usług finansowych. Z drugiej strony, nie jest zaskoczeniem, że konsekwencje ostatniego kryzysu finansowego są tak dotkliwe dla sektora finansowego i wielu krajów, nie tylko członków UE.

W procesie legislacyjnym uczestniczyło wiele międzynarodowych organizacji i instytucji oraz środowisk eksperckich. Warto wspomnieć o silnej wpływie Grupy 20 najbogatszych krajów, Bazylejskim Komitecie Nadzoru Bankowego, Radzie Stabilności Finansowej, Europejskim Banku Centralnym i pozytywnym oddziaływaniu licznych raportów, pracy wielu think tanków (np. opinie pracowników brukselskiego think tanku Bruegel Institute, kluczowe w kreowaniu stanowiska Komisji Europejskiej w dziedzinie bankowości), które stymulowały i rekomendowały nowe rozwiązania dla ograniczania ryzyka systemowego. Podzielamy pogląd często wyrażany, że najważniejszym projektem europejskim jest koncepcja utworzenia Unii Bankowej (propozycja kierowana do krajów strefy Euro i znajdujących się poza tym

obszarem, o ile wyrażą akces przystąpienia). Zrozumiałe jest, że co najmniej część regulacji nie działa natychmiastowo i dlatego nie wylania się jeszcze całkowity obraz ich skuteczności. Jednocześnie ta skumulowana dawka nowych lub zmodyfikowanych legislacji, określana niekiedy jako szok regulacyjny powoduje coraz większy opór i sprzeciw. Stąd też powoli „wahadło regulacyjne” zaczyna się wychylać w kierunku reform sprzyjających wzrostowi gospodarczemu, walce z bezrobociem, poprawie konkurencyjności, niż silnej kontynuacji działań o charakterze ostrożnościowym.

2. Wysuwane obawy o kontynuowanie dotychczasowych działań legislacyjnych

Niewątpliwie rosną obawy, czy zaprojektowany kierunek planowanych zmian regulacyjnych zostanie utrzymany, zwłaszcza w odniesieniu do koncepcji Unii Bankowej.¹ Te wątpliwości wynikają z licznych przesłanek. Po pierwsze, zmienia się szef ECON-u. Przewodniczącym został Roberto Gualtieri, który zastąpił Sharon Bowles. Zmiana nastąpiła również na stanowisku komisarza odpowiedzialnego za obszar bankowości (usług finansowych). Powołano Brytyjczyka Jonathana Hilla. Nowy komisarz zawsze generuje niepewność, czy zostanie zachowana dotychczasowa linia działania Komisji ze względu na jego cechy osobowe, doświadczenie czy preferowany system wartości. Po drugie, wprowadzane są zmiany w systemie zarządzania Komisją Europejską. Po trzecie, przygotowane przez M. Barniera propozycje reform strukturalnych na rynku finansowym nie uzyskały akceptacji Parlamentu Europejskiego. W związku z tym, nie wiadomo, czy je przedstawiać bez zmian, czy też dokonać ponownego ich opracowania po przeprowadzeniu niezbędnych konsultacji. Po czwarte, dostrzega się pojawienie nowych zastrzeżeń. Nowe uwarunkowania wynikają z tego, że takie kraje jak Niemcy i Francja wprowadziły już w tym zakresie własne uregulowania, a co istotne - sformułowane propozycje M. Barniera nawiązują do nieco innych rozwiązań, które przyjęła Wielka Brytania (zob. Banking Reform Act). Podnosi się też, że propozycje zmian strukturalnych europejskiego rynku finansowego preferują postępowanie typu „case by case” natomiast oczekiwano by rozwiązań bardziej o charakterze systemowym i uniwersalnym.

Nie ma powodów merytorycznych, aby podejrzewać, że prace legislacyjne nad koncepcją Unii Bankowej zostaną wstrzymane lub odłożone na długi czas. Nikt rozsądny nie odrzuci największego projektu UE. Racjonalność czy nawet efektywność ekonomiczna projektu rośnie, ponieważ koszty jakie trzeba jeszcze ponieść już tak nie przerażają w stosunku do

1 P. Alexander, *New priorities confuse EU regulatory driver*, “The Banker” August 2014, s.80

wszystkich potencjalnych korzyści, które może zapewnić ten projekt. Ponadto koncepcja Unii Bankowej została już w dużym stopniu zrealizowana, utworzono jednolity nadzór nad bankami, wdrażany jest systemem uporządkowanej likwidacji (*resolution regime*), trwają prace nad scentralizowanym systemem ochrony depozytów. Co więcej, dotychczasowe poglądy przewodniczącego R. Gualtieri (nauczyciela akademickiego historii) wskazują, że akceptuje on kluczowe założenia Unii Bankowej.² Nie mniej jest wysoce prawdopodobne, że tempo prace nad regulacjami może zostać opóźnione o kilka miesięcy, zanim mechanizmy i obowiązujące procedury UE zaczną funkcjonować w normalnym trybie.

3. Propozycje dla nowego Komisarza ds. regulacji rynku finansowego

Przedstawiciele wspomnianego think tanku Bruegel Institute S. Merler i N. Veron sformułowali 5 najważniejszych obszarów (wyzwań), które powinny być przedmiotem zainteresowań Komisarza odpowiedzialnego za usługi finansowe³. Ze względu właśnie na wysoce opiniotwórczą rolę tego podmiotu, warto przyrzeć się ich propozycjom. Zaliczyli do nich:

1) Kontynuację działań legislacyjnych związanych z naprawą systemu finansowego po kryzysie.

W szczególności przypisują dużą wagę przeprowadzeniu kompleksowej oceny banków strefy Euro (ściśła współpraca z ECB), restrukturyzacji słabych banków, uzupełnienie legislacji dotyczącej: funduszy inwestycyjnych (*money market funds*), indeksów finansowych (*financial benchmarks*) oraz strukturalnego oddzielenia bankowości inwestycyjnej od tradycyjnej (*structural separation*). Dążeniu do realizacji wizji jednolitych regulacji ostrożnościowych (*single rulebook*), m.in. poprzez harmonizację działań krajowych nadzorców (kwestia zróżnicowanych audytów) i aktywne monitorowanie legislacji, aby ciężary dla instytucji finansowych nie okazały się nadmierne.

2) Dążenie do stworzenia jednolitego rynku finansowego.

Kluczową sprawą jest fakt, pozostawiania Wielkiej Brytanii (jako dominującego centrum finansowego) i innych krajów, nie będących członkami strefy Euro, poza bezpośrednim działaniem przyjętych regulacji naprawczych Unii Bankowej. Nowy komisarz bierze odpowiedzialność za integrację europejskiego rynku finansowego i koordynację działań z

2 R. Gualtieri, N. Baltas, D. Gros, *Safeguarding the stability of the euro area and the enhanced instruments for crises intervention*, [w:] *European economic governance in an international context*, EC Bussell, 2013, s. 40 -64.

3 S. Merler, N. Veron, *To the Commissioner for financial service*, Financial Service, <http://veron.typepad.com/main/2014/09/to-do-list-for-the-next-financial-services-commissioner.html>

innymi instytucjami nadzoru mikro- i makroostrożnościowego plus Europejskiego Banku Centralnego. Odpowiedniego smaku nadaje tej sytuacji brytyjski paszport komisarza. Ponadto na tym tle niepokoi zbyt mała aktywność organów europejskich w zakresie reagowania na naruszania reguł świadczenia usług finansowych – od 1998 r. zanotowano 48 zdarzeń, a po wybuchu kryzysu finansowego w 2007 r. tylko 19 przypadków, mimo posiadania odpowiednich narzędzi.⁴

3) Niedostateczny rozwój europejskich usług finansowych świadczonych przez instytucje niebankowe i rynku kapitałowego (shadow banking).

Autorzy podkreślają, że niezbędne jest przywrócenie roli sekurytyzacji i negatywnie oceniają działania tych krajów, które realizują represyjną politykę wobec niebankowych pośredników usług finansowych. Uznają, że to wyzwanie sprzyja dywersyfikacji usług finansowych i kreuje większą odporność sektora finansowego na zaburzenia kryzysowe.

4) Nowa architektura instytucjonalna UE.

Do 2010 roku odpowiednia dyrekcja generalna w Komisji Europejskiej była praktycznie jedyną instytucją odpowiedzialną za funkcjonowanie rynku usług finansowych. Po tym okresie powstało wiele ważnych ciał, które wpływają na jego działanie, kontrolę i rezultaty. Do nich zaliczyć należy: ECB, EBA, EIOPA, ESMA oraz powstająca ESRB. W związku z tym multiplikatywność reguł i różnorodność procedur oddziaływania tych instytucji na sektor finansowy rodzi naturalne pole konfliktów i zwiększa potrzebę koordynacji.

5) Utrata pozycji lidera w określaniu standardów.

Do ostatniego kryzysu finansowego legislacje rynku finansowego w UE nadawały ton regulacjom globalnym (np. Międzynarodowe Standardy Raportowania – 2002, Bazylea II – 2006). Aktualnie dostrzega się, że Europa opóźnia się w stosunku do postępu, jakie już dokonały inne kraje np. USA. Dlatego racjonalnym stał się kierunek centralizacji systemu regulacji europejskiego rynku finansowego.

Podjęcie się realizacji tych wyzwań będzie sprzyjać zwiększeniu odporności sektora finansowego na wstrząsy, unikaniu arbitrażu regulacyjnego i zwiększeniu efektywności instytucji finansowych.

4. Wnioski dla Polski

Sytuacja Polski wobec powyższych wyzwań jest mocno złożona. Przede wszystkim musimy sobie odpowiedzieć na kilka pytań i wyzwań:

1) Czy i jak szybko chcemy być w strefie Euro?

4 Ibid. s. 42.

Kwestia ta determinuje większość z pozostałych wyzwań związanych z naszym systemem finansowym. Tym bardziej, że jednym z bardziej prawdopodobnych scenariuszy rozwoju UE jest tworzenie się Europy dwóch (kilku) prędkości. Z pewnością rola nowego Przewodniczącego Rady D. Tuska może być dla nas nieoceniona, tak aby uniknąć szczególnie negatywnego kierunku podążania całej Unii z punktu widzenia naszego kraju. Z drugiej jednak strony, z pewnością nie unikniemy pogłębiającej się integracji krajów strefy Euro, czego przykładem jest zacieśnianie się Unii Bankowej.

2) Dlatego też umacnianie się Unii Bankowej i kwestia ewentualnego udziału w niej Polski, to drugie najważniejsze wyzwanie stojące przed Polską.

Prawdopodobnie wobec nierozstrzygnięcia pierwszej kwestii, to także i w tym przypadku kontynuowana będzie polityka „zachowania rezerwy” i „stania w drzwiach”. Oznacza ona brak radykalniejszych przygotowań do ewentualnej obecności w Unii Bankowej, ale także brak działań dostosowawczych do trwałej nieobecności w tych strukturach (m.in. reformy systemowe w kraju, pozycja negocjacyjna w tworzeniu się nowych unijnych regulacji, tak jak to np. robi Wielka Brytania).

3) Trzecim wyzwaniem, nabierającym nowego wymiaru w świetle tworzącego się nowego ładu regulacyjno-instytucjonalnego w UE, jest w dalszym ciągu dominująca pozycja kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym.

Mimo powoli, ale systematycznie spadającego udziału kapitału obcego w polskich bankach, to pozostaje on nadal na poziomie zdecydowanie przekraczającym połowę aktywów (wg. danych UKNF za I półrocze 2014 r. - 58,2%), przy silnych tendencjach koncentracyjnych (jak wchłonięcie Kredyt Banku przez BZ WBK, czyli hiszpańskiego Santander, demonstrującego swoją siłę korporacyjną poprzez propozycję zmiany logo oraz przejęcie BGŻ przez francuski BNP Paribas). Zatem umacniają się duże banki z kapitałem zagranicznym, najczęściej należące do grupy instytucji zaliczanych do tzw. SIFI-s (dominujące wśród 10 największych banków w Polsce).

4) Czwarte wyzwanie, ściśle powiązane z wyżej wymienionymi, dotyczy kształtu i roli narodowego nadzorca nad systemem finansowym.

W coraz większym stopniu możliwości działania krajowego nadzoru bankowego wynikają z unijnych regulacji (np. *single rulebook*) i pozycji europejskich instytucji, jak np. EBA czy ESRB. Należy spodziewać się, że ich działanie głównie skierowane będzie na strefę Euro, czyli Unię Bankową, a pozostałe kraje stanowiąc będą peryferie, nawet mimo wprowadzonych modyfikacji uwzględniających istnienie tak silnego bloku „Eurozony” (system głosowania w

EBA), czy też obecność polskich przedstawicieli na wysokich stanowiskach (M. Belka, A. Reich).

5) Kolejne wyzwanie dotyczy sprzeczności interesów – polskiej gospodarki goniącej wysoko rozwinięte kraje Europy Zachodniej, z relatywnie niedorozwiniętym, ale zdrowym systemem bankowym, wobec ogólnounijnej tendencji do hamowania rozwoju przesadnie rozbudowanych, często chorych instytucji finansowych.

Powyższą sprzeczność dobrze ilustruje sytuacja polskiego sektora bankowości spółdzielczej, który ponosi największą cenę za wdrażanie nowych regulacji antykryzysowych (głównie CRD IV/CRR), a nawet przez chwilę nie był zagrożeniem dla ryzyka systemowego, a żaden podatnik ani grosza nie zapłacił za ratowanie tych banków.

6) Na koniec należy postawić sobie pytanie, choć dziś wobec bardzo dobrej kondycji polskiego sektora bankowego trochę teoretyczne, ale w obliczu coraz to nowych nieoczekiwanych wydarzeń (jak np. wojna na Ukrainie) niestety realne – jak Polska mogłaby poradzić sobie z kryzysem gospodarczym i finansowym, nie będąc w strefie Euro, nie uczestnicząc w Unii Bankowej. Czy możemy liczyć na pomoc taką jaką uzyskały Grecja i Cypr?

Kraje nadbałtyckie odpowiedziały na to i pozostałe pytania, robiąc wszystko aby jak najszybciej znaleźć się w „Eurozonie”. Czy my jesteśmy tak duzi i silni, że możemy wybrać własną drogę? Mamy poważne wątpliwości.