

WYZWANIA REGULACYJNE WOBEK ROZWOJU „SHADOW BANKING”

BARTOSZ KRÓL

STUDENT SZKOŁY GŁÓWNEJ HANDLOWEJ W WARSZAWIE



CZERWIEC 2015



❖ Spis treści

❖ Wprowadzenie	3
❖ I. Problemy definicyjne.....	5
1.1. Definicje shadow banking w literaturze.....	5
1.2. Pojęcie bankowości cienia w ujęciu praktycznym.....	7
❖ II. Wpływ sektora shadow banking na system finansowy.....	9
2.1. Wielkość sektora bankowości cienia.....	9
2.2. Korzyści związane z równoległym systemem bankowym.....	10
2.3. Zagrożenia płynące z sektora shadow banking.....	11
2.4. Rozwój równoległego systemu bankowego.....	12
❖ III. Poglądy dotyczące uregulowania bankowości cienia.....	15
3.1. Argumenty przeciwko regulacjom	15
3.2. Argumenty za regulacjami.....	16
❖ IV. Propozycje regulacji na forum międzynarodowym.....	17
4.1. Dostrzeżenie potrzeby regulacji.....	17
4.2. Propozycje regulacyjne Rady Stabilności Finansowej (FSB).....	18
4.3. Problemy związane z regulacjami.....	19
❖ V. Regulacje shadow banking w Polsce	21
5.1. Specyfika bankowości cienia w Polsce	21
5.2. Regulacje SKOK-ów.	23
5.3. Złagodzenie Rekomendacji T.....	25
5.4. Obecne próby uregulowania działalności firm pożyczkowych.....	26
❖ Zakończenie	29
❖ Bibliografia	31

❖ Wprowadzenie

Zjawisko bankowości cienia istnieje od kilkudziesięciu lat. Pomimo tego sektor shadow banking jest przedmiotem badań i analiz od niedawna. Dopiero kryzys "subprime" pokazał, iż sektor shadow banking będący alternatywą dla banków oraz uważany wcześniej za zjawisko pozytywnie wpływające na gospodarkę jest niezwykle groźnym obszarem, który pokłada w sobie ogromne ryzyko systemowe. Zdano sobie sprawę, iż nieregulowany i nienadzorowany sektor bankowości cienia tworzy zagrożenie dla całego systemu finansowego. Zagrożenie, które zarówno ze względu na rozmiary sektora oraz na połączenia zachodzące zarówno pomiędzy poszczególnymi instytucjami bankowości cienia jak i pomiędzy shadow banking, a sektorem bankowym (w myśl zasady "too connected to fail"), może się urzeczywistnić. Wówczas podjęto tę tematykę na forum międzynarodowym. Zagadnieniem shadow banking i ryzyka generowanego przez ten sektor zajęły się takie instytucje jak Rada Stabilności Finansowej (FSB), Komisja Europejska czy G20. Także w Polsce rozpoczęła się debata na temat sektora shadow banking, a opinie na temat tego obszaru oraz jego regulacji można znaleźć w raportach Narodowego Banku Polskiego, analizach przygotowywanych przez Kancelarię Senatu czy publikacjach wielu ekonomistów.

W ramach dyskusji nad zjawiskiem shadow banking stwierdzono, iż niezbędne będzie podjęcie prac nad regulacjami mającymi objąć ten obszar, aby w przyszłości nie dopuścić do zmaterializowania się ryzyka drzemiącego w tym sektorze. Kiedy rozpoczęto prace nad regulacjami, okazało się, że uregulowanie sektora shadow banking będzie ogromnym wyzwaniem. Regulatorzy podjęli bowiem próby uregulowania obszaru nieznanego, który nigdy wcześniej nie został dokładnie zbadany. Nieznane są jego dokładne rozmiary ani kanały, którymi łączy się on z innymi obszarami systemu finansowego. Co więcej, nie istnieje jedna jasno określona definicja tego sektora, a co za tym idzie, nie wiadomo, które instytucje należy do tego obszaru przypisać. Inne będzie również pojmowanie, udział i rozwój sektora shadow

banking w zależności od specyfiki konkretnego kraju. Wskutek tego różne będzie musiało być także podejście regulatorów, co stanowi kolejne wyzwanie.

Zdecydowałem się podjąć ten temat, ponieważ zagadnienie regulacji, którymi powinien zostać objęty shadow banking, jest bardzo aktualne. Zarówno na szczeblu międzynarodowym jak i na szczeblach krajowych cały czas próbuje się znaleźć skuteczne rozwiązania prawne. Temat ciekawi mnie tym bardziej, że z racji swojej nowości nie jest on do końca usystematyzowany. Nie jest to również temat popularny. Na temat sektora shadow bardzo mało mówi się w mediach, a waga tego zagadnienia dla całego świata finansowego jest ogromna.

Celem pracy jest ukazanie roli, jaką odgrywa shadow banking w systemie finansowym, wykazanie dlaczego uregulowanie tego sektora jest tak bardzo istotne, pokazanie jakie działania regulacyjne już podjęto, w którą stronę te działania zmierzają oraz jakim wyzwaniom muszą sprostać regulatorzy.

W niniejszej pracy przedstawiam, czym jest sektor shadow banking, jakie instytucje należy do niego zaliczyć oraz jak jest on rozumiany w różnych krajach. Analizuję historię rozwoju tego sektora, jego udział w całym systemie finansowym oraz wskazuję, w jaki sposób shadow banking oddziałuje na gospodarkę. Następnie, wykorzystując tę wiedzę, wskazuję główne argumenty przemawiające za oraz przeciwko regulacjom. Pokazuję, jakie działania zostały podjęte na forum międzynarodowym w celu uregulowania shadow banking oraz jakie przeszkody muszą regulatorzy pokonać, aby nowe regulacje były skuteczne. W ostatniej części pracy skupiam się na opisanu specyfiki oraz regulacji sektora bankowości cienia w Polsce.

❖ I. Problemy definicyjne

Pisząc o sektorze shadow banking oraz problematyce związanej z regulacją tej dziedziny, trzeba w pierwszej kolejności zacząć od zdefiniowania, czym ten sektor jest. Okazuje się, że nie istnieje jedna, spójna definicja shadow banking. Co więcej, różne są także nazwy będące synonimami bankowości cienia. Przykładem zamiennika powszechnie używanego w Polsce są parabanki¹, co w skali międzynarodowej uznawane jest za określenie niewłaściwe. NBP tłumaczy shadow banking jako równoległy system bankowy.² Taka nazwa występuje również w Zielonej Księdze Komisji Europejskiej.³ W powszechnym użyciu jest również określanie instytucji shadow banking jako niebankowe instytucje finansowe.

Problem z definiowaniem shadow banking polega na określeniu, które instytucje finansowe oraz jakie rodzaje działalności należy do tego sektora zaliczyć, a które nie. Ma to daleko idące konsekwencje, nie tylko jeśli chodzi o samo określenie bankowości cienia, ale także w określeniu wielkości tego sektora oraz jego znaczenia dla całego systemu finansowego.

1.1. Definicje shadow banking w literaturze

W literaturze można znaleźć bardzo różne klasyfikacje shadow banking. Wg Piotra Masiukiewicza można mówić o definiowaniu wąskim oraz szerokim.⁴ W ujęciu wąskim instytucje shadow banking wykonują niektóre usługi bankowe, inwestują środki klientów, jednak funkcjonują poza obszarem regulacji bankowych oraz nadzoru finansowego. Na podstawie tego spojrzenia można do równoległego sektora bankowego zaliczyć chociażby fundusze inwestycyjne, fundusze hedgingowe oraz Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe. Z kolei w ujęciu szerokim są to wszelkie podmioty prowadzące różne usługi w obszarze aktywów, pasywów lub operacji pośredniczących typowych dla banków. Oprócz

¹ Zob. rozdz. 5.1.

² *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Warszawa lipiec 2012.

³ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, COM (2012) , 102 final, Bruksela, 19.03.2012

⁴ Piotr Masiukiewicz, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, Zarządzanie i Finanse nr 4/2/2012.

wymienionych wcześniej instytucji można zatem zaliczyć do sektora shadow banking usługi pośrednictwa finansowego, kredytowego, usługi brokerskie, leasing, factoring itp. W ujęciu encyklopedycznym instytucja parabankowa to taka instytucja, która oferuje niektóre usługi bankowe, np. udziela kredytów, ale nie ma w swojej ofercie usług związanych z prowadzeniem rachunków bieżących.⁵ Zielona księga Komisji Europejskiej "Równoległy system bankowy" z 2012 roku definiuje shadow banking jako "system pośrednictwa kredytowego, który obejmuje podmioty i działania poza normalnym systemem bankowym".⁶ Bardzo ogólny charakter tej definicji ma szczególny cel. Ma ona obejmować sektor shadow banking w sposób jak najszerszy, aby podejmowane próby regulacyjne nie pominęły istotnych instytucji czy też rodzajów działalności. Jako podmioty równoległego systemu bankowego Zielona Księga wymienia:⁷

- podmioty specjalnego przeznaczenia, które dokonują transformacji terminów zapadalności lub transformacji płynności (jako przykład podaje spółki sekurytyzacyjne oraz spółki celowe),
- fundusze rynku pieniężnego (MMF) oraz inne rodzaje funduszy inwestycyjnych lub produktów wykazujących cechy depozytowe, które sprawiają, że są one podatne na skutki masowych umorzeń ,
- fundusze inwestycyjne, w tym fundusze inwestycyjne typu ETF, które udzielają kredytów lub stosują dźwignię finansową,
- przedsiębiorstwa finansowe i podmioty obracające papierami wartościowymi, udzielające kredytów lub gwarancji kredytowych lub dokonujące transformacji terminów zapadalności lub transformacji płynnością, które nie są regulowane przepisami dotyczącymi banków,
- zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji, które emitują produkty kredytowe lub udzielają im gwarancji.

⁵ Piotr Masiukiewicz *Regulacje a ryzyko ...*, op. cit., cyt. za: *Dictionary of Finance and Banking*, (2009) Market House Books Ltd., London 2005, s.140.

⁶ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, op. cit.

⁷ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, op. cit.

Jako przykład działalności należącej do shadow banking Zielona Księga podaje sekurytyzację oraz pożyczki papierów wartościowych i transakcje repo.

Inny przykład definicji można znaleźć w raporcie Banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku z 2010 roku. Autorzy definiują shadow banking jako "pośredników finansowych, którzy przeprowadzają transformację terminów, kredytów i płynności bez dostępu do środków banku centralnego lub gwarancji publicznych depozytów".⁸

1.2. Pojęcie bankowości cienia w ujęciu praktycznym

Odchodząc od literatury i definicji teoretycznych, warto przyjrzeć się praktycznemu pojmowaniu bankowości cienia. Okazuje się, że w aspekcie praktycznym sytuacja jest jeszcze trudniejsza, ponieważ w zależności od położenia geograficznego różne może być pojmowanie sektora shadow banking. W tym momencie należy przywołać fundamentalny podział na dwa modele bankowości: kontynentalny (inaczej zwany niemieckim) i anglosaski⁹. W modelu kontynentalnym główną rolę w finansowaniu zawsze pełniły banki. Model ten jest oparty na działalności pożyczkowej, która stosunkowo rzadko wykracza poza sektor bankowy. Będzie to miało ważne znaczenie, jeśli chodzi o mniejszy udział sektora shadow banking w systemie finansowym w krajach reprezentujących ten system, niż w krajach anglosaskich. W modelu anglosaskim mniejszą rolę odgrywają banki, a większą zaś rynki finansowe (głównie rynek kapitałowy). O ile w modelu kontynentalnym głównym źródłem finansowania dla przedsiębiorstwa będzie kredyt bankowy, tak w modelu anglosaskim przedsiębiorstwo będzie pozyskiwać środki przez emisję, np. obligacji. W modelu anglosaskim większą rolę pełni również sekurytyzacja. W tym momencie pojawia się wątpliwość, iż skoro w obu tych systemach występują tak duże różnice, jeśli chodzi o źródła finansowania czy też rolę i działalność banków, to czy nie powinniśmy też wyróżnić dwóch modeli shadow banking. Naturalne jest bowiem, iż mieszkaniec kraju anglosaskiego będzie miał inne wyobrażenie na

⁸ Piotr Masiukiewicz *Regulacje a ryzyko ...*, op. cit., cyt. za: Pozsar Z., Adrian T., Ashcraft A., Boesky H. (2010) *Shadow Banking*, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, Working Paper no 458., s. 1.

⁹ Grzegorz Brudziński, *Bankowość cienia*, 23.10.2012, <http://biznes.interia.pl/banki/news/bankowosc-cienia,1855640,1024> (dostęp 12.04.2015).

temat sektora shadow banking, niż mieszkańców kraju reprezentującego model kontynentalny. W modelu anglosaskim poprzez shadow banking będą rozumiane instytucje związane z rynkami finansowymi, takie jak np. fundusze arbitrażowe czy sekurytyzacyjne. W modelu kontynentalnym poprzez shadow banking ma się na myśli głównie instytucje niebędące bankami, ale oferujące usługi typowe dla banków.

Obecnie istnieje na świecie tendencja do jak najszerszego definiowania shadow banking. Ma to być pomocne w celu stworzenia regulacji, które w jak najszerszym stopniu obejmą instytucje tego sektora. W myśl tego rozumowania do bankowości cienia będą zaliczały się wszystkie instytucje finansowe niebędące bankami.

W Polsce społeczne rozumienie shadow banking zalicza się do modelu kontynentalnego. Jest ono jednak dużo węższe. Wielu znawców tej dziedziny kwestionuje też poprawność polskiego pojmowania shadow banking¹⁰. Poprzez bankowość cienia rozumie się w naszym kraju głównie firmy pożyczkowe. Warto podkreślić, iż shadow banking ma w Polsce wydźwięk mocno negatywny. Ma to związek z aferami związanymi z nieuczciwą działalnością niektórych firm. Najgłośniejszym przypadkiem afery związanej z parabankami był upadek Amber Gold. Przeciętnemu Polakowi shadow banking kojarzy się więc z firmą pożyczkowo-depozytową, która często stosuje nieuczciwe praktyki.

Shadow banking jest sektorem bardzo trudnym do zdefiniowania oraz przyjęcia jednoznacznego kryterium, które potrafiłoby rozdzielić, która instytucja do tej dziedziny należy, a która nie. Stąd też ciężko oszacować udział tego sektora w całym systemie finansowym oraz określić realny wpływ na ten system. Szczególnie trudnym zadaniem jest zatem regulacja czegoś, co tak naprawdę nie jest do końca znane.

¹⁰ Zob. rozdz. 5.1.

❖ II. Wpływ sektora shadow banking na system finansowy

2.1. Wielkość sektora bankowości cienia

Podając dane na temat wielkości sektora bankowości cienia, należy wspomnieć o problemach w ich oszacowaniu. Po pierwsze, kłopoty wynikają z opisanych wcześniej problemów definicyjnych. W zależności od tego jak szeroką definicję shadow banking się przyjmuje i które instytucje finansowe się do tego sektora zaliczy, można otrzymać bardzo odmienne dane. Po drugie, brak ścisłego monitorowania działalności shadow banking oraz trudności w szacowaniu wielkości niektórych transakcji (np. na rynku repo) powodują, iż dane mogą być mocno niedokładne. Nie należy się zatem dziwić, iż praktycznie każdy autor podaje inne dane na temat wielkości sektora shadow banking. Różnice rzędu kilku bilionów dolarów w szacunkach nie powinny być zadziwiające.¹¹ Według Antoine Bouveret (An Assessment of the Shadow Banking Sector in Europe) wielkość sektora shadow banking w Europie pod koniec 2010 roku wyniosła 13 bilionów dolarów, co w odniesieniu do pasywów systemu bankowego stanowiło jego 30%. W Stanach Zjednoczonych było to 15,8 bilionów dolarów, co dało wartość 130% w stosunku do pasywów całego systemu bankowego¹². Według danych Europejskiego Banku Centralnego stosunki procentowe wynosiły odpowiednio 50% aktywów sektora bankowego strefy euro, podczas gdy w USA było to 100% aktywów tamtejszych banków.¹³ Wspominana już wcześniej Zielona Księga Komisji Europejskiej podaje, iż wartość globalnego równoległego systemu bankowego w 2010 roku wyniosła 46 bilionów euro, co stanowiło 25-30% całego systemu finansowego i 50% aktywów bankowych.¹⁴ Dane te mogą rodzić pytanie, skąd taka duża rozbieżność pomiędzy Europą, a Stanami Zjednoczonymi w ujęciu procentowym. Odpowiedź na to pytanie daje rozróżnienie

¹¹ Grzegorz Brudziński, *Bankowość cienia*, op. cit.

¹² Grzegorz Brudziński, *Bankowość cienia*, op. cit.

¹³ Grzegorz Brudziński, *Bankowość cienia*, op. cit.

¹⁴ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, op. cit.

na model kontynentalny i anglosaski¹⁵. W modelu kontynentalnym opartym o banki klienci korporacyjni będą dążyli do finansowania się bezpośrednio kredytem bankowym, co zwiększy jednocześnie sumę bilansową banku. W modelu anglosaskim finansowanie opiera się na emisji papierów dłużnych, a ich nabywcą może być spółka zaliczana do shadow banking (np. fundusz inwestycyjny). Powoduje to zwiększenie roli równoległego systemu bankowego i jednocześnie zmniejszenie roli samych banków jako kredytodawców. Konsekwencją tego jest znacznie większy udział i znaczenie shadow banking w modelu anglosaskim.

Wiedząc już, jakie rozmiary ma shadow banking, można dopiero zdać sobie sprawę jak bardzo istotną częścią całego systemu finansowego jest ten sektor oraz jak duże mogą być konsekwencje wszelkich turbulencji, które mogą w nim wystąpić.

2.2. Korzyści związane z równoległym systemem bankowym

W literaturze bankowość cienia jest stosunkowo nową dziedziną. Temat ten stał się przedmiotem analiz i dyskusji dopiero od ostatniego kryzysu finansowego. Próżno szukać wnikliwych opisów shadow banking w książkach sprzed 2007 roku. Nie oznacza to jednak, iż sektor ten wcześniej nie istniał. Shadow banking prężnie rozwijał się obok tradycyjnego sektora bankowego, stąd też często używanym określeniem jest równoległy system bankowy. Dziedziną tą nie interesowano się, ponieważ nie było takiej potrzeby. Przed 2007 rokiem shadow banking cieszył się pozytywną opinią. W warunkach dobrej koniunktury i stabilnych rynków finansowych shadow banking pełni bardzo ważną rolę. Tworzy on alternatywne źródła pozyskiwania kapitału dla przedsiębiorstw. Co więcej, są to źródła bardziej dostępne dla innowacji. Bank, będąc objęty licznymi regulacjami i wymogami oraz będąc instytucją "publicznego zaufania", nie może podejmować ryzyka kredytowego na zbyt wysokim poziomie. Innowacja, będąc czymś nowym, niesprawdzonym, jest z natury rzeczy obciążona większym ryzykiem, a co za tym idzie, często nie może uzyskać kredytu bankowego. Stąd tak ważną rolę odgrywa shadow banking, dając alternatywny dostęp do kapitału. Oprócz

¹⁵ Zob. rozdz. 1.2.

napędzania innowacyjności sektor shadow banking oferuje niższe koszty pozyskiwania funduszy i zwiększa ilość możliwego do pozyskania kapitału, co pozwala na pokonywanie barier kapitałowych i płynnościowych.¹⁶ Jest on także konkurencją dla tradycyjnych banków, co wpływa na atrakcyjniejsze ceny kapitału. Patrząc od drugiej strony, tzn. strony lokowania środków, shadow banking oferuje atrakcyjną alternatywę w porównaniu do depozytów bankowych. Daje też możliwość dywersyfikacji portfela inwestycyjnego.

2.3. Zagrożenia płynące z sektora shadow banking

Problem związany z funkcjonowaniem instytucji shadow banking pojawił się w okresie kryzysu i niestabilności na rynkach finansowych. Związany był on z dwiema cechami, którymi charakteryzuje się ten sektor. Po pierwsze, podmioty shadow banking nie mają dostępu do zasilania płynnością z banku centralnego. W razie problemów z płynnością muszą więc one radzić sobie same. Niesie to duże ryzyko upadłości takich instytucji, a to jest z kolei związane z drugą cechą, czyli środki zgromadzone przez takie instytucje nie są objęte gwarancją, tak jak ma to miejsce w bankach. Oznacza to, iż w okresie niestabilności finansowej nie dość, iż podmioty shadow banking są dużo bardziej narażone na bankructwo, to jeszcze klienci powierzający pieniądze takim instytucjom mogą ich nie odzyskać.

Innym zagrożeniem jest duża niestabilność równoległego systemu bankowego. Transakcje przeprowadzane przez instytucje shadow banking (np. fundusze inwestycyjne) są krótkoterminowe. Powoduje to częste masowe ruchy środków pieniężnych, co jest czynnikiem destabilizującym. Duży wpływ na destabilizację ma także stosowanie w sektorze bankowości cienia dużych, ukrytych dźwigni finansowych. Zabezpieczenia stosowane przy tych dźwigniach mogą być wykorzystywane wielokrotnie, ponieważ nie ma ograniczeń nałożonych przez nadzór czy regulacje.¹⁷

¹⁶ Mirosława Szakun, Mirosław Bieszki, *Analiza regulacji dotyczących funkcjonowania niebankowych instytucji finansowych pod kątem należytej ochrony interesów ekonomicznych i prawnych ich klientów*, Opinie i ekspertyzy OE-201, Kancelaria Senatu, luty 2013, s. 6.

¹⁷ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, op. cit.

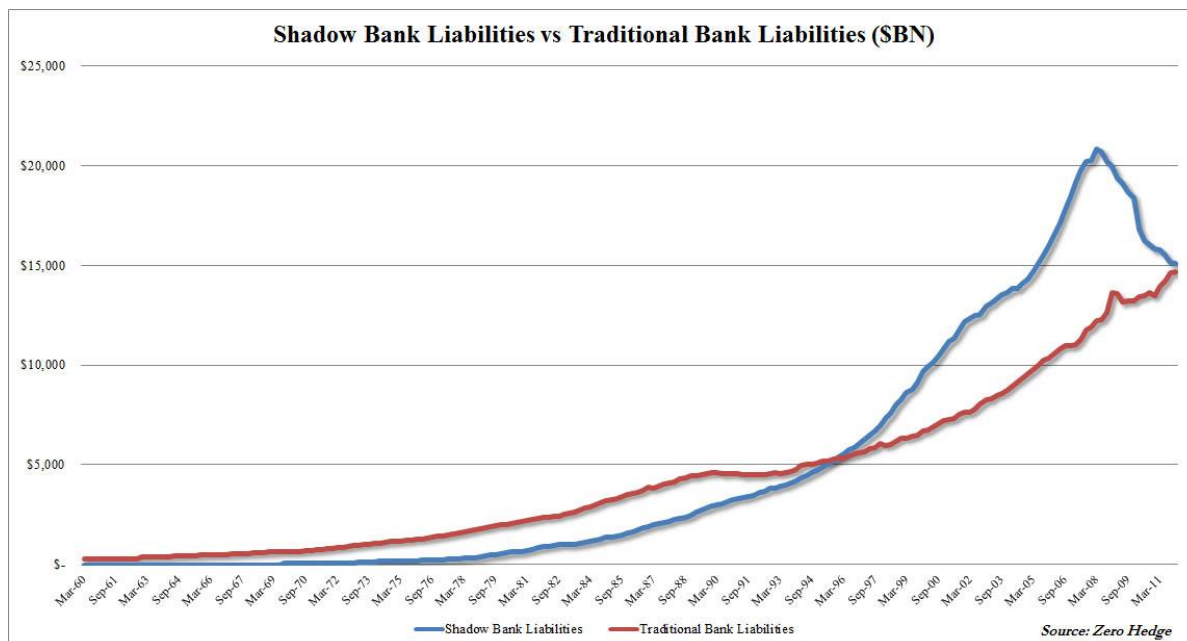
Wszystkie te czynniki prowadzą do powstania poważnego ryzyka, a biorąc pod uwagę udział shadow banking w całym systemie finansowym oraz liczne powiązania i kanały transmisji występujące w dzisiejszym świecie finansów, można mówić o dużym ryzyku systemowym.

2.4. Rozwój równoległego systemu bankowego

Pomimo nazywania shadow banking równoległym sektorem bankowym nie można powiedzieć, aby oba te sektory rozwijały się w sposób niezależny od siebie. Część ekspertów odrzuca to nazewnictwo, ponieważ shadow banking oraz tradycyjna bankowość to dwa sektory nawzajem się przenikające i mające na siebie wzajemny wpływ. Kiedy na rynkach finansowych bądź w prawie dzieje się coś, co dotyczy jednego z tych sektorów, automatycznie wywołuje to reakcję drugiego obszaru. Co więcej można zaryzykować tezę, iż katalizatorem dynamicznego rozwoju sektora shadow banking były same banki.

Analizując wykres przedstawiony na rys. 1, można poznać, jak kształtował się rozwój bankowości cienia w porównaniu do rozwoju tradycyjnych banków w USA. Warto dodać, iż z powodu problemów z dokładnym oszacowaniem danych na temat shadow banking analiza ma na celu jedynie ukazanie pewnych trendów, a nie dokładne skupianie się na podanych kwotach. Do lat 90-tych XX wieku dynamika rozwoju obu sektorów była podobna. Łączna wartość pasywów tradycyjnych banków była jednak większa w sektorze bankowości tradycyjnej, niż w shadow banking.

Rys. 1 Porównanie wielkości pasywów sektora bankowego oraz shadow banking w USA w latach 1960-2011



Źródło: Tyler Durden, *One the verge of a historic inversion in shadow banking*, 25.06.2012, <http://www.zerohedge.com/news/verge-historic-inversion-shadow-banking> (dostęp 12.04.2015).

Pod koniec lat 80-tych nastąpiło spowolnienie rozwoju tradycyjnych banków, zaś przyspieszyła dynamika rozwoju shadow banking. W drugiej połowie lat 90-tych doszło do momentu przełomowego, kiedy to wartość pasywów sektora shadow banking zrównała się, a następnie przewyższyła wartość pasywów tradycyjnych banków. W tym momencie pojawia się pytanie, co wpłynęło na tę zmianę trendu. Koniec lat 80-tych to okres, kiedy zaczęto interesować się regulacjami sektora bankowego. W roku 1988 wprowadzono Pierwszą Umowę Bazylejską. Dała ona początek dalszym regulacjom bankowym, które w kolejnych latach stawały się coraz bardziej złożone. Można to zrewidować chociażby poprzez porównanie ilości stron kolejnych dokumentów regulacyjnych. W 1998 r. było ich około 30, zaś w 2010 r. ponad 600.¹⁸ W warunkach rozwijających się regulacji banki były coraz bardziej ograniczone. Tradycyjna działalność bankowa pociągała za sobą coraz większe koszty. Zaczęły więc one szukać korzyści na innych polach poprzez stosowanie arbitrażu regulacyjnego. Banki zaczęły

¹⁸ Mirosława Szakun, Mirosław Bieszk, *Analiza regulacji...*, op. cit. s. 6.

wchodzić na rynki finansowe poprzez refinansowanie swoich aktywów, a tym samym zasilając sektor shadow banking.¹⁹ Można więc powiedzieć, iż regulacje, których celem było zmniejszenie ryzyka podejmowanego przez banki, przyczyniły się jedynie do jego przetransferowania na sektor, których te regulacje już nie dotyczyły. Wraz z rozwojem całego systemu finansowego ryzyko to rosło, aby w roku 2008 wraz z nastaniem kryzysu finansowego się zmaterializować. Warto dostrzec jeszcze jedną rzecz. Powszechnie często używa się określenia "kryzys bankowy". Skutki kryzysu finansowego faktycznie mocno dotknęły banki, doprowadzając część z nich nawet do upadłości, ale patrząc na wykres, tego nie widać. Duży spadek widać natomiast w sektorze bankowości cienia. Jest to najlepszy dowód na opisane wcześniej zjawisko transferowania ryzyka przez banki z sektora bankowości tradycyjnej obciążonego licznymi regulacjami do sektora shadow banking. Oczywiście regulacje sektora bankowego nie są jedyną przyczyną umacniania się sektora shadow banking, jednak na pewno odegrały one istotną rolę. Pomimo zahamowania wzrostu bankowości cienia ryzyko, które tworzy ten sektor, jest nadal duże i bez podjęcia odpowiednich działań może się w przyszłości zmaterializować na dużo większą skalę.

¹⁹ Mirosława Szakun, Mirosław Bieszki, *Analiza regulacji...*, op. cit. s. 6,7.

❖ III. Poglądy dotyczące uregulowania bankowości cienia

3.1. Argumenty przeciwko regulacjom

Zastanawiając się nad regulacjami shadow banking, należy najpierw odpowiedzieć sobie na pytanie, czy w ogóle ten sektor należy regulować. Można znaleźć przykłady argumentów, które będą się opowiadały przeciwko regulacjom. Pierwszym z nich jest stwierdzenie, iż regulacje nie przyniosą pożądanych efektów. Kiedy regulowano sektor bankowy, oczekiwano, że zagrożenie dla systemu finansowego się zmniejszy. Tymczasem znaleziono drogę, aby te regulacje ominąć, a był nią sektor shadow banking. W tej sytuacji pytanie brzmi, czy wprowadzając regulacje dla bankowości cienia, efekt nie będzie podobny. To znaczy, że po raz kolejny uda się regulacje obejść i uciec w inne dziedziny, które uregulowane nie będą. Możliwym scenariuszem byłaby masowa ucieczka instytucji shadow banking do krajów leżących poza jurysdykcją nadzorów finansowych²⁰.

Innym argumentem przeciw jest szybkość transakcji w sektorze shadow banking. Instytucje finansowe, takie jak np. fundusze arbitrażowe w celu osiągnięcia jak najwyższej stopy zwrotu zajmują się spekulacją krótkoterminową. Struktura portfela aktywów takich funduszy zmienia się bardzo szybko. Na tyle szybko, że żaden nadzór nie byłby w stanie tych zmian kontrolować (nawet gdyby analizowano bilanse miesięczne).²¹ Przechodząc na Polski grunt, warto pomyśleć o tym, na jaką skalę musiałby istnieć nadzór, aby kontrolować cały sektor niebankowych instytucji pożyczkowych. Każda działalność pożyczkowa, każdy lokal takiej instytucji na ulicy nawet najmniejszego polskiego miasta musiałby podlegać regulacjom. Wydaje się mało prawdopodobne, aby takie regulacje były skuteczne. A nawet jeśli by się to udało, to warto pomyśleć o kosztach takiego nadzoru na masową skalę. Mogłoby się okazać, że

²⁰ Witold Gadomski, *Shadow banking, czyli kto jest bankiem, a kto udaje*, 22.08.2012, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/bankowosc/shadow-banking-czyli-kto-jest-bankiem-a-kto-udaje> (dostęp 15.04.2014).

²¹ Witold Gadomski, *Shadow banking, czyli...*, op. cit.

byłyby one nieporównywalnie większe, niż skutki ewentualnych upadłości czy też nieuczciwej działalności takich inwestycji.

3.2. Argumenty za regulacjami

Najważniejszym argumentem przemawiającym zdecydowanie za regulacją shadow banking jest istnienie ryzyka. Nie chodzi tutaj o ryzyko w skali mikro, generowane przez każdą pojedynczą instytucję sektora bankowości cienia, ale o ryzyko w skali makro zwane ryzykiem systemowym. Stwarza ono zagrożenie dla całego systemu finansowego, co pokazały doświadczenia ostatniego kryzysu. Argument ten przechylił szalę na korzyść zwolenników regulacji, co powoduje, iż zarówno na szczeblu międzynarodowym jak i na szczeblach krajowych szuka się odpowiednich rozwiązań legislacyjnych.

Można znaleźć również inne argumenty przemawiające za regulacjami. Jednym z nich zwłaszcza w Polsce są oczekiwania społeczne. Po aferze Amber Gold często zadawano pytanie, czemu nie udało się temu zapobiec. Czemu organy państwowe nie zdążyły w porę zareagować. Odzwierciedla to nastawienie społeczeństwa, które jednak oczekuje od państwa bardziej zdecydowanych działań w kwestiach regulacji i nadzoru.

Biorąc pod uwagę zarówno argumenty za jak i przeciw, można stwierdzić, iż istnieje duża potrzeba skutecznego uregulowania sektora shadow banking. Warto jednak podkreślić słowo "skutecznego". Nie mogą to być regulacje nadmierne, które spowodowałyby efekt odwrotny do zamierzonego. Regulacje powinny także uwzględniać odpowiednią relację między kosztami, a ryzykiem oraz zasadę proporcjonalności.

❖ IV. Propozycje regulacji na forum międzynarodowym

4.1. Dostrzeżenie potrzeby regulacji

Odpowiedzią na kryzys finansowy były kolejne obostrzenia w regulacjach bankowych. Regulatorzy zdali sobie jednak sprawę, iż kolejne regulacje doprowadzą do jeszcze większego odpływu kapitału z sektora bankowego do sfery, gdzie tych regulacji jest zdecydowanie mniej, czyli shadow banking. Dostrzeżono wówczas problem bankowości cienia. Podjęto debatę m.in. w ramach Rady Stabilności Finansowej (FSB) czy też G20, jakie działania należy podjąć, aby wyeliminować zagrożenie sektora shadow banking dla całego systemu finansowego.²² Z punktu widzenia regulatora można było podjąć dwa działania. Jednym z nich byłoby wycofywanie się z regulacji bankowych i liczenie na powrót kapitału z sektora shadow banking do bankowości tradycyjnej. Drugim byłoby objęcie regulacjami sektor bankowości cienia. Zdecydowano, iż dalsze działania powinny podążać zgodnie z rozwiązaniem drugim²³. Efektem międzynarodowych rozważań było sprawozdanie FSB z 27 października 2011 roku, w którym zwrócono uwagę na potrzebę uregulowania bankowości cienia oraz podjęto próbę zdefiniowania sektora. Definicja ta²⁴ została przyjęta w Zielonej Księdze Komisji Europejskiej "Równoległy system bankowy" z 19 marca 2012 roku.

Zielona Księga "Równoległy system bankowy" to jedna z najważniejszych prac na gruncie europejskim podejmujących temat potrzeby uregulowania sektora shadow banking, ponieważ stanowi punkt wyjścia do bardziej szczegółowych analiz. Jako główne wyzwanie dla nadzorów regulacyjnych Zielona Księga postrzega przede wszystkim zgromadzenie danych na temat shadow banking oraz powiązań tego sektora z bankami.²⁵ W tej kwestii zalecana jest międzynarodowa współpraca organów regulujących. Innymi wyzwaniami są m.in. określenie, jak nadzór nad bankowością cienia powinien wyglądać (kto i na jakim szczeblu powinien go

²² Krzysztof Opolski i in., *Sektor shadow banking w Polsce*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2015, s. 46

²³ Mirosława Szakun, Mirosław Bieszk, *Analiza regulacji...*, op. cit. s. 7.

²⁴ Zob. rozdz. 1.1.

²⁵ *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, op. cit.

sprawować, jak intensywny ten nadzór winien być) oraz wypracowanie odpowiednich reakcji nadzoru regulacyjnego na późniejsze zmiany w równoległym sektorze bankowym. Zielona Księga wymienia także działania, które zostały już podjęte w kwestii regulacji oraz wskazuje, którymi obszarami należy się jeszcze zająć.

4.2. Propozycje regulacyjne Rady Stabilności Finansowej (FSB)

W momencie dostrzeżenia i opisanego ryzyka związanego z istnieniem nieuregulowanego sektora shadow banking główny ciężar prac dotyczących regulacji międzynarodowych przejęła Rada Stabilności Finansowej (FSB). Zaproponowała ona koncepcję nadzoru i regulacji polegającą na trzech etapach²⁶. W etapie pierwszym instytucje shadow banking powinny zostać pogrupowane na podstawie realizowanych funkcji i obszarów działalności. Wyróżnionych zostało pięć kategorii:

- zarządzanie środkami klientów podatnymi na znaczne straty,
- udzielanie kredytów, pożyczek uzależnionych od krótkookresowego finansowania,
- pośrednictwo na rynku finansowym, które jest uzależnione od krótkookresowego finansowania lub zabezpieczone aktywami,
- wspomaganie procesu kredytowego (np. pośredniczenie, udzielanie gwarancji),
- sekurytyzacja i finansowanie jednostek finansowych.

Pogrupowanie instytucji na te pięć obszarów ma stanowić ułatwienie w etapie drugim, który polega na dobraniu odpowiednich narzędzi regulacyjnych. Wiedząc, jaką formę działalności prowadzi określona instytucja, prościej jest dobrać odpowiednie instrumenty. Przy ich dobieraniu należy kierować się następującymi zasadami: koncentracji, proporcjonalności, przewidywalności, adaptacyjności i skuteczności.

²⁶ Stanisław Kasiewicz, Lech Kurkliński, *Shadow banking- dylematy decyzyjne*, Zeszyty naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 62/2013.

Etap trzeci polega na podzieleniu się zdobytą wiedzą na temat jednostek sektora shadow banking, czynnikami ryzyka oraz zastosowanymi rozwiązaniami regulacyjnymi z innymi instytucjami nadzorczymi.

4.3. Problemy związane z regulacjami

Podczas prób opracowywania skutecznych rozwiązań regulacyjnych napotkano na wiele przeszkód. Po pierwsze, dostrzeżono wyraźne braki w wiedzy instytucji nadzorczych na temat instytucji shadow banking i ryzyka przez nie kreowanego. Co więcej trudno również określić, jak taką wiedzę uzyskać. Podmioty bankowości cienia nie prowadzą bowiem sprawozdawczości finansowej w wielu ważnych obszarach. Przymuszenie instytucji do prowadzenia takiej dokumentacji wiązałoby się z wysokimi kosztami, a do tego nie ma gwarancji, iż rozwiązanie to będzie skuteczne. Szybkość transakcji w sektorze shadow banking powoduje²⁷, iż sprawozdania te bardzo szybko traciłyby na ważności. Wskutek tego regulator otrzymywałby mocno opóźniony i być może całkowicie nieaktualny obraz sytuacji w równoległym systemie bankowym. Z kolei pozostawienie sytuacji taką jaka jest bądź też postawienie na zasadę dobrowolności doprowadzi do niepełnego i możliwe, że fałszywego obrazu sektora.²⁸

Innym problemem jest zróżnicowanie shadow banking. Szybko zdano sobie sprawę, iż poszczególne elementy shadow banking są od siebie bardzo odmienne i mają swoją specyfikę. Nie można więc wprowadzić jednej regulacji, która mogłaby objąć cały ten sektor tym bardziej, iż różny jest poziom ryzyka generowany przez poszczególne instytucje shadow banking. Stąd też zarówno w Zielonej Księdze jak i raportach FSB tak duży nacisk kładzie się na odpowiednie poznanie i klasyfikację tego sektora. Takie osobne spojrzenie na poszczególne obszary może być jednak sporym wyzwaniem dla regulatorów, aby odpowiednio usystematyzować poszczególne instytucje, ocenić w nich ryzyko, a następnie skutecznie uregulować.

²⁷ Zob. rozdz. 3.1.

²⁸ Stanisław Kasiewicz, Lech Kurkliński, *Shadow banking- dylematy decyzyjne*, op. cit.

Kolejną przeszkodą jest sposób, w jaki zaczęto wprowadzać uregulowania. Po ostatnim kryzysie finansowym nastąpił "wysyp" regulacji. Często uchwalano je w sposób nieuporządkowany i nieprzemyślany. Doprowadziło to do bałaganu regulacyjnego, wskutek czego wiele uregulowań się dubluje.²⁹ Skuteczne prawo to takie, które jest jasne z punktu podmiotów, które go dotyczą. W momencie, kiedy istnieje mnóstwo dublujących się regulacji, skuteczność tego prawa zaczyna zanikać. Dodatkowo im więcej niejasnego prawa, tym trudniej zrobić z nim porządek. Dublujące się regulacje to także problem z dodatkowymi, a w gruncie rzeczy niepotrzebnymi kosztami.³⁰

²⁹ Stanisław Kasiewicz, Lech Kurkliński, *Shadow banking- dylematy decyzyjne*, op. cit.

³⁰ Mirosława Szakun, Mirosław Bieszki, *Analiza regulacji...*, op. cit. s. 13.

❖ V. Regulacje shadow banking w Polsce

5.1. Specyfika bankowości cienia w Polsce

W Polsce shadow banking jest utożsamiany głównie z parabankami. Wiele osób wskazuje na różnice pomiędzy tymi dwoma zjawiskami. Instytucje shadow banking działają poza obszarem regulacji i nadzoru, jednak jest to działalność legalna i zgodna z prawem. Parabanki zaś są instytucjami działającymi na granicy prawa, a często nawet je łamiące, ponieważ oferują usługi, które w prawie są zarezerwowane jedynie dla banków. W przypadku parabanków właściwszym określeniem byłoby raczej "black banking".

Dlaczego w Polsce rozumienie bankowości cienia jest nieco inne niż na świecie? Chodzi tu przede wszystkim o specyfikę kraju. W 1989 roku Polska rozpoczęła transformację z gospodarki centralnie planowanej w gospodarkę rynkową. Pomimo szybkiego tempa przemian nadal w wielu dziedzinach pozostajemy w tyle za światem. Tak też jest w przypadku rynków finansowych. Zjawiska typowe dla sektora shadow banking w Polsce po prostu się jeszcze nie rozwinęły na tyle, aby stanowić istotną siłę. Niektórych instytucji shadow banking, takich jak np. fundusze arbitrażowe w ogóle w Polsce nie ma. Stąd też termin shadow banking zaczęto wykorzystywać poprzez dopasowanie go do polskich realiów.

Może pojawić się pytanie, iż skoro w Polsce słabo rozwinięta jest działalność instytucji właściwie pojmowanych jako shadow banking, to czy temat regulacji powinien nas interesować. Odpowiedź brzmi zdecydowanie tak. Po pierwsze to, że shadow banking w globalnym znaczeniu jest w Polsce słabo rozwinięty nie oznacza, iż taki rozwój nie nastąpi w przyszłości. Polska powinna uważnie obserwować działania międzynarodowe czy też działania nadzorów innych krajów, aby sama mogła być gotowa na poczynienie kroków regulacyjnych wtedy, kiedy zajdzie taka potrzeba. Dzięki temu nasz kraj będzie w lepszej pozycji, ponieważ będzie mógł reagować na powstające ryzyko, a nie jak dzisiaj w krajach rozwiniętych, gdzie trzeba reagować na już istniejące duże ryzyko systemowe. Po drugie regulacje są potrzebne już dzisiaj, jeśli chodzi o polską interpretację shadow banking, czyli parabanki.

Należy zastanowić się skąd tak duża popularność niebankowych instytucji pożyczkowo-depozytowych w Polsce. Wpływa na to kilka czynników. Jednym z nich jest z pewnością niski poziom powszechnej wiedzy na temat shadow banking. Ponad połowa Polaków nie wie, czym jest parabank oraz co się dzieje z pieniędzmi powierzonymi takiej instytucji po jej upadłości.³¹ Nieświadomość ryzyka związanego z powierzaniem bądź też pożyczaniem pieniędzy od instytucji parabankowych, czy też wręcz nieodróżnianie ich od banków jest istotnym czynnikiem korzystania z usług takich instytucji. Innymi powodami popularności parabanków jest ich wysoka konkurencyjność w stosunku do banków. Zalety parabanków to, np. elastyczność i szybkość działania, wąski profil działalności, często niszowy charakter oraz zdolność do oferowania niższych cen.³² Innym powodem przepływu klientów z banków do parabanków były regulacje nakładane na banki, które wymuszały bardziej restrykcyjną politykę kredytową wobec klienta detalicznego. Mowa tu w szczególności o Rekomendacji T, która wprowadzała maksymalny limit zadłużenia, co miało na celu ochronę klienta przed "spiralą zadłużeniową".

Powody, dla których należy uregulować sektor shadow banking w Polsce, są takie jak na świecie.³³ W przypadku Polski można dodać, iż nieregulowana działalność parabankowa stwarza liczne możliwości do malwersacji i oszustw finansowych. Znane są liczne przypadki, kiedy to ogłaszano upadłość instytucji w celu przejęcia środków klientów, aby następnie po jakimś czasie założyć kolejną tego typu działalność.

W kolejnych częściach skupiam się na opisanu jedynie najbardziej istotnych regulacji oraz prób regulacji z punktu widzenia znaczenia instytucji shadow banking dla polskiego sektora finansowego.

³¹ Krzysztof Opolski i in., *Sektor shadow banking w Polsce*, op. cit. s. 48, cyt. za: TNS Polska, *Konsument na rynku usług finansowych*, Raport TNS Polska dla Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, 2012.

³² Piotr Masiukiewicz, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, op. cit.

³³ Zob. rozdz. 3.2.

5.2. Regulacje SKOK-ów

Pisząc o regulacjach sektora shadow banking w Polsce, warto skupić się na regulacjach, którymi w 2012 roku zostały objęte Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe, czyli SKOK-i.

Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa to instytucja działająca w obszarze usług depozytowo-kredytowych. Nie jest ona bankiem, stąd można ją zaliczyć do sektora shadow banking. Nie jest ona jednak również parabankiem, ponieważ działa na podstawie regulacji prawnych. SKOK-i powstały w oparciu o specjalnie przeznaczoną dla nich ustawę o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych³⁴ oraz inne regulacje, którymi są ustawa Prawo spółdzielcze³⁵, ustawa Kodeks cywilny³⁶ i ustawa Prawo bankowe³⁷. Ta ostatnia daje im możliwość wykonywania czynności bankowych, takich jak przyjmowanie środków pieniężnych od swoich członków, udzielania im pożyczek lub kredytów, przeprowadzania na ich zlecenie rozliczeń finansowych, a także pośredniczeniu przy zawieraniu umów ubezpieczenia³⁸.

W okresie kryzysu, kiedy to banki borykały się z licznymi problemami, nastąpiło zjawisko spadku zaufania do banków na rzecz wzrostu zaufania do innych instytucji, takich jak SKOK-i. W 2011 roku 56% Polaków miało zaufanie do banków, zaś w 2012 roku już tylko 49%. Z kolei SKOK-i w 2011 roku cieszyły się zaufaniem rzędu 19%, zaś w 2012 ta liczba wzrosła do 22%.³⁹ Wzrost zaufania przełożył się na wzrost sumy bilansowej Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych. W 2011 r. było to 15 598, 2 mln zł, zaś w 2012 już 16 508, 3 mln zł. Było to zjawisko, które zaniepokoiło ustawodawcę, ponieważ SKOK-i, pomimo iż oferowały usługi bankowe, to nie były poddane bankowemu nadzorowi. Co więcej środki zgromadzone w SKOK-ach nie podlegały również ochronie Bankowego Funduszu

³⁴ Ustawa o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych z dnia 05 listopada 2009 r. (Dz. U. 2012, poz. 855).

³⁵ Ustawa Prawo spółdzielcze z dnia 16 września 1982 r. (Dz. U. 1982, nr 30, poz. 210).

³⁶ Ustawa Kodeks cywilny z dnia 23 kwietnia 1964 r. (Dz. U. 2014, 121 j.t.).

³⁷ Ustawa Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r. (Dz. U. 2015, poz. 128).

³⁸ Krzysztof Opolski i in., *Sektor shadow banking w Polsce*, op. cit. s. 56.

³⁹ Piotr Masiukiewicz, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, op. cit.

Gwarancyjnego. Ustawodawca, widząc rosnącą skalę ryzyka, podjął decyzję o nowelizacji ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz innych aktów prawnych, co miało doprowadzić do ściślejszego uregulowania działalności SKOK-ów.⁴⁰ Najważniejszą konsekwencją tych zmian było poddanie tych instytucji nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego. Oprócz tego środki ulokowane w SKOK-ach zostały objęte protekcją Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. SKOK-i zostały również zobligowane m.in. do utrzymywania rezerwy obowiązkowej, prowadzenia na rzecz KNF sprawozdawczości finansowej, utrzymywania na określonym poziomie współczynnika wypłacalności czy niepodejmowania nadmiernego ryzyka.

Warto zadać sobie pytanie, czy te regulacje okazały się skuteczne. Z jednej strony w kontekście ostatnich wydarzeń związanych z nielegalnym wyprowadzaniem środków ze SKOK Wołomin można powiedzieć, że nie. Nie zadziałały tutaj bowiem mechanizmy wcześniejszego reagowania, które powinny były wykryć problemy, zanim przyniesie to duże straty. Z drugiej jednak strony należy sobie zadać pytanie, co by było, gdyby regulacji nie wprowadzono. Ryzyko mogłoby się wówczas niekontrolowanie kumulować, po czym być może mogłoby dojść do sytuacji dużo groźniejszej niż ta, która ma miejsce obecnie. Nie ma jednak wątpliwości, iż największym wyzwaniem dla regulatorów będzie rzetelne przeanalizowanie obecnego kryzysu, który dotknął SKOK-i oraz poprawa rozwiązań prawnych w taki sposób, aby podobnym sytuacjom w przyszłości zapobiec.

Ciekawą sprawą po wprowadzeniu zmian w prawie jest status SKOK-ów. W myśl definicji, iż instytucja shadow banking to każda niebankowa instytucja finansowa, SKOK-i nadal pozostają częścią tego sektora. Gdyby jednak przyjąć węższą definicję, która za kryterium zaliczenia do równoległego systemu bankowego przyjmuje brak nadzoru nad instytucją, to SKOK-i już by nie były częścią sektora shadow banking. To rozumowanie po raz kolejny dowodzi, jak bardzo skomplikowanym zagadnieniem jest bankowość cienia.

⁴⁰ Ustawa o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 19 kwietnia 2013 r. (Dz. U. 2013, poz. 613).

5.3. Złagodzenie Rekomendacji T

Sektor bankowości tradycyjnej oraz sektor shadow banking są dziedzinami, które wzajemnie się przenikają i są od siebie zależne. W momencie, kiedy dzieje się coś w jednym z tych sektorów, to błyskawicznie reaguje na to drugi. Tak było również po wprowadzeniu w Polsce Rekomendacji T dotyczącej kredytu konsumenckiego. Była ona odpowiedzią na zbyt rozluźnioną politykę kredytową banków, która mogła doprowadzić do wzrostu liczby kredytów niespłacanych, co w rezultacie byłoby groźne dla gospodarki finansowej banków, a w konsekwencji dla całego systemu finansowego.⁴¹ Zgodnie z Rekomendacją T bank przed udzieleniem klientowi kredytu musiał sprawdzić, czy koszty obsługi tego kredytu nie przekroczą 50% zarobków netto klienta (65% w przypadku osób lepiej zarabiających). Wprowadzono również obowiązek przeprowadzania tzw. stress testów tzn. symulacji, jak klient radziłby sobie ze spłatą kredytu przy niekorzystnych warunkach rynkowych (np. przy dużym wzroście stóp procentowych).

Efektem wprowadzenia Rekomendacji T stało się ograniczenie dostępności kredytów dla wielu osób. Zaczęły one więc poszukiwać innych możliwości zaciągania zobowiązań, które oferował im sektor shadow banking. Jest to kolejny przykład, kiedy nadmierna regulacja doprowadziła jedynie do przetransferowania ryzyka w inny sektor, a nie jego wyeliminowania. Okres po wydaniu Rekomendacji T był w Polsce czasem rozkwitu firm pożyczkowych. Za tym rozwojem poszły również nieuczciwe praktyki takich firm, które klientów oszukiwały. Wzrosły więc oczekiwania społeczne, aby regulatorzy zajęli się sprawą niebankowych instytucji depozytowo-kredytowych. W celu ograniczenia tego zjawiska można było obarczyć regulacjami sektor shadow banking, czego jednak wówczas się nie podjęto. Działania w tym kierunku są podejmowane dopiero obecnie.⁴² Drugim rozwiązaniem było złagodzenie regulacji bankowych. Podjęto więc prace nad nowelizacją Rekomendacji T.

⁴¹ Beata Paxford, *Nowelizacja Rekomendacji T- co się zmieniło?*, 02.05.2013, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Nowelizacja-Rekomendacji-T-co-sie-zmienilo-2820165.html> (dostęp 26.04.2015).

⁴² Zob. rozdz. 5.4.

Wprowadzona pod koniec lutego 2013 roku nowelizacja zakładała podział banków na dwie grupy. Pierwsza, która w okresie poprzedzających sześciu miesięcy spełniała wszystkie określone wymogi ostrożnościowe, mogłaby stosować uproszczone zasady oceny zdolności kredytowej, a zatem dostęp w tych bankach do kredytów byłby łatwiejszy. Druga, która wymogów ostrożnościowych nie spełniała, musiałaby udzielać kredytów na dotychczasowych, restrykcyjnych warunkach. Nowelizacja zniosła również najbardziej kontrowersyjny zapis, czyli maksymalny stosunek rat kredytu do miesięcznych zarobków netto na poziomie 50% lub 65%. Według nowelizacji banki same ustalają te progi. Ogólnie rzecz biorąc, nowelizacja Rekomendacji T wprowadziła pewne ułatwienia w dostępie kredytów konsumenckich dla klientów, jednak równocześnie obarczyła dodatkowymi wymogami banki, które chciałyby swoją politykę kredytową poluzować. Wielu ekspertów spierało się, czy wprowadzone zmiany nie są zbyt skomplikowane oraz niewystarczające. Okazuje się jednak, iż z biegiem czasu liczba zaciąganych kredytów konsumenckich zaczyna rosnąć, co świadczy o powrocie klientów do sektora bankowego oraz skutecznym działaniu nowelizacyjnym.

5.4. Obecne próby uregulowania działalności firm pożyczkowych

Wiele działań na rzecz uregulowania parabanków podejmuje się również obecnie. Rząd przygotowuje nowelizacje ustaw o nadzorze nad rynkiem finansowym⁴³ oraz Prawo bankowe, które będą miały na celu uregulowanie rynku firm pożyczkowych oferujących tzw. "chwilówki".⁴⁴ Warto podkreślić, iż regulacje właśnie tej grupy instytucji są najbardziej oczekiwane przez społeczeństwo. Celem tej regulacji ma być ochrona konsumenta korzystającego z usług takich firm przed działaniami na jego szkodę. Zadłużenie Polaków w takich instytucjach pożyczkowych szacuje się na 4 mld złotych. W porównaniu do całkowitego zadłużenia (607 mld) to niewiele, jednak kiedy popatrzy się na sam rynek

⁴³ Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym z dnia 21 lipca 2006 r. (Dz. U. 2007, nr 157, poz. 1119)

⁴⁴ Andrzej Zwoliński, *Koniec z chwilówkami? Rząd uderza w firmy pożyczkowe*, 23.03.2015, <http://www.money.pl/banki/raporty/artykul/koniec-z-chwilowkami-rzad-uderza-w-firmy,50,0,1738034.html> (dostęp 25.04.2015).

"chwilówek", to udział ten wynosi 30% jego całości.⁴⁵ Nowe ustalenia mają określić maksymalną wysokość odsetek naliczanych za opóźnienia w spłacie, odsetek od odsetek oraz mają ograniczyć maksymalną wysokość kosztów całej pożyczki. Zmiany te mają ukrócić działalność lichwiarską, która głównie czerpie zyski właśnie za naliczanie bardzo wysokich odsetek za wszelkie opóźnienia w spłacie oraz tzw. rolowanie długu. Wzrosnąć mają także kary za prowadzenie działalności bankowej bez zezwolenia. Co więcej pojawi się kara za odmówienie współpracy z KNF, a nadzór uzyska niezbędne środki do walki z "nieposłusznymi" instytucjami, takie jak wsparcie policji i innych służb, obowiązek dostarczania billingów przez firmy telekomunikacyjne, dostęp do stanowiących tajemnicę bankową informacji o finansach takiej instytucji. W ustawie mają się również znaleźć wymogi dotyczące rozpoczęcia prowadzenia działalności pożyczkowej ze środków własnych, np. obowiązek działania w formie spółki kapitałowej czy minimalny kapitał zakładowy w wysokości 200 tys. zł nie pochodzący ze źródeł dłużnych.

Projekt ustawy został zaakceptowany przez Komitet Stały Rady Ministrów. Parlament powinien zdążyć z jego uchwaleniem do końca obecnej kadencji. Jest to najmocniejsza jak do tej pory próba uregulowania działalności instytucji pożyczkowych. Istnieje jednak wiele wątpliwości, czy regulacje te odniosą zamierzony efekt. Po pierwsze, mogą one spowodować przeniesienie działalności wielu firm pożyczkowych, które nie dadzą rady sprostać nowym regulacjom do szarej strefy. Wiele firm w celu ograniczenia kosztów operacyjnych może przenieść swoją działalność do segmentu online, gdzie o wiele trudniej będzie ich działalność kontrolować. Oznacza to iż efekt, który zostanie osiągnięty, będzie odwrotny do zamierzonego. Projekt ustawy nie zawiera także obowiązku rejestracji w odrębnym rejestrze dla tego typu podmiotów, co może prowadzić do ciągłego tworzenia coraz to nowych spółek i w ten sposób uciekania przed kontrolą nadzoru finansowego. Wreszcie nie ulega wątpliwości, iż nawet najlepsze regulacje nie zastąpią zdrowego rozsądku każdego, kto taką pożyczkę zaciąga. Badania pokazują, że po zaostrzeniach jedynie 17% osób zrezygnowałoby z

⁴⁵ Andrzej Zwoliński, *Koniec z chwilówkami? Rząd uderza w firmy pożyczkowe*, op. cit.

zaciągania pożyczek "chwilówek".⁴⁶ Póki będzie popyt na tego typu usługi, to będzie istniała ich podaż. Jeśli ktoś będzie potrzebował zaciągnąć tego typu pożyczkę to i tak to zrobi.

⁴⁶ Andrzej Zwoliński, *Koniec z chwilówkami? Rząd uderza w firmy pożyczkowe*, op. cit.

❖ Zakończenie

Jednym z celów pracy "Wyzwania regulacyjne wobec rozwoju shadow banking" było ukazanie wagi, jaką odgrywa równoległy system bankowy we współczesnym świecie finansowym. Na podstawie pracy można stwierdzić, iż rola bankowości cienia jest ogromna. Po pierwsze, ze względu na udział w systemie finansowym, który wynosi blisko jedną trzecią. Sektor stanowiący tak duży udział musi mieć istotne znaczenie. Ważniejszym jednak czynnikiem wpływającym na ważność tego zjawiska są powiązania oraz siła z jaką shadow banking oddziałuje na inne segmenty systemu finansowego, takie jak segment tradycyjnej bankowości. Niestabilność sektora shadow banking w okresie recesji gospodarczej jest przyczyną generowania dużego ryzyka, które poprzez możliwość przeniknięcia do innych dziedzin systemu finansowego określane jest mianem ryzyka systemowego. Właśnie to ryzyko decyduje o wadze sektora bankowości cienia oraz jest przyczyną skupienia uwagi wielu osób na tym obszarze.

Kolejnym celem było ukazanie wyzwań oraz kierunków regulacji sektora shadow banking. Pierwszym wyzwaniem, którego podjęli i nadal podejmują się regulatorzy, jest dogłębne poznanie sektora shadow banking oraz jego odpowiednie usystematyzowanie i podział. Jest to bowiem sektor bardzo zróżnicowany, którego poszczególne części muszą być brane pod uwagę osobno. Obecnie nadzór międzynarodowy opracowuje ogólne wskazówki, w jaki sposób poszczególne dziedziny należy regulować. Ciężar wprowadzenia szczegółowych regulacji spoczywa jednak na legislacjach pojedynczych krajów, ponieważ sektor shadow banking ma odmienną specyfikę w każdym państwie. Regulatorzy stawiają również na współpracę międzynarodową w dziedzinie dzielenia się doświadczeniami i wzajemnym informowaniem o wypracowanych metodach regulacyjnych.

Na podstawie pracy można wyciągnąć kilka interesujących wniosków. Po pierwsze, terminologia "shadow banking" nie jest na całym świecie jednoznacznie rozumiana. Jest to raczej określenie elastyczne, indywidualnie dostosowywane w każdym kraju, w zależności od regionalnej specyfiki systemu finansowego. Inaczej wygląda również znaczenie, udział tego

sektora w każdej gospodarce narodowej, a przede wszystkim inne instytucje odgrywają wiodącą rolę. Skutkuje to tym, iż nie jest możliwe stworzenie ogólnoeuropejskich norm regulacyjnych shadow banking. Wielu badaczy sugeruje stworzenie jednych regulacji na terytorium Unii Europejskiej. Moim zdaniem byłoby to możliwe jedynie wtedy, gdyby każdy kraj miał możliwość przekształcenia prawa w celu odpowiedniej implementacji go na grunt krajowy. Ustalanie sztywnych regulacji stawiających w jednym rzędzie Polskę, z np. Wielką Brytanią (której stolica Londyn jest największym centrum finansowym) byłoby nieporozumieniem.

Innym ciekawym wnioskiem płynącym z rozważań zawartych w pracy jest wzajemne przenikanie się tradycyjnej bankowości z bankowością cienia. Można mówić o pewnego rodzaju substytucji, ponieważ ingerencja w jeden z tych sektorów i ograniczenie w nim ryzyka powoduje wzrost ryzyka w drugim. Wniosek ten powinien być w przyszłości brany pod uwagę przez regulatorów, aby zanim podejmą jakąkolwiek zmianę w regulacjach, wzięli pod uwagę również skutki, które będą dotyczyć drugiego sektora.

Ostatnim nasuwającym się wnioskiem jest samo zachowanie regulatorów. Przez wzniesłe idee potrzeby regulacji podejmowane w licznych raportach czy też kolejne akty prawne przebija się pewien brak konkretnego pomysłu, jak należy podejść do tematu. Wszelkie rady organizacji międzynarodowych są bardzo ogólne. Z kolei próby regulacji krajowych obejmują jedynie pojedyncze dziedziny oraz są prowadzone niekonsekwentnie. Widać brak kompleksowych działań i należytej uwagi, którą należy poświęcić regulacjom shadow banking, aby zagrożenie związane z tym obszarem zostało skutecznie wyeliminowane.

❖ Bibliografia

- 1) Brudziński Grzegorz, *Bankowość cienia* [online], 23.10.2012, [dostęp: 12 kwietnia 2015], Dostępny w Internecie: <http://biznes.interia.pl/banki/news/bankowosc-cienia,1855640,1024>.
- 2) Gadomski Witold, *Shadow banking, czyli kto jest bankiem, a kto udaje* [online], 22.08.2012, [dostęp: 12 kwietnia 2015], Dostępny w Internecie: <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/bankowosc/shadow-banking-czyli-kto-jest-bankiem-a-kto-udaje>.
- 3) Kasiewicz Stanisław, Kurkliński Lech, *Shadow banking- dylematy decyzyjne*, Zeszyty naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego; Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 62/2013.
- 4) Masiukiewicz Piotr, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, Zarządzanie i Finanse nr 4/2/2012.
- 5) Opolski Krzysztof, Gemzik-Salwach Agata, Dwórznik Marcin, Podleśna Monika, Wais Kamil, Zapadka Piotr, *Sektor shadow banking w Polsce*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa, 2015.
- 6) Paxford Beata, *Nowelizacja Rekomendacji T- co się zmieniło?* [online], 02.05.2013, [dostęp: 26 kwietnia 2015], Dostępny w Internecie: <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Nowelizacja-Rekomendacji-T-co-sie-zmienilo-2820165.html>.
- 7) *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, Warszawa lipiec 2012.

- 8) Szakun Mirosława, Bieszki Mirosław, *Analiza regulacji dotyczących funkcjonowania niebankowych instytucji finansowych pod kątem należytej ochrony interesów ekonomicznych i prawnych ich klientów*, Opinie i ekspertyzy OE-201, Kancelaria Senatu, luty 2013.
- 9) Ustawa Kodeks cywilny z dnia 23 kwietnia 1964 r. (Dz. U. 2014, 121 j.t.).
- 10) Ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym z dnia 21 lipca 2006 r. (Dz. U. 2007, nr 157, poz. 1119).
- 11) Ustawa o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych z dnia 05 listopada 2009 r. (Dz. U. 2012, poz. 855).
- 12) Ustawa o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw z dnia 19 kwietnia 2013 r. (Dz. U. 2013, poz. 613).
- 13) Ustawa Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r. (Dz. U. 2015, poz. 128).
- 14) Ustawa Prawo spółdzielcze z dnia 16 września 1982 r. (Dz. U. 1982, nr 30, poz. 210).
- 15) *Zielona księga. Równoległy system bankowy* (2012), Komisja Europejska, COM(2012) 102 final, Bruksela, 19.03.2012.
- 16) Zwoliński Andrzej, *Koniec z chwilówkami? Rząd uderza w firmy pożyczkowe* [online], 23.03.2015, [dostęp: 25.04.2015], Dostępny w Internecie: <http://www.money.pl/banki/raporty/artykul/koniec-z-chwilowkami-rzad-uderza-w-firmy,50,0,1738034.html>.



ALTERUM OŚRODEK BADAŃ I ANALIZ SYSTEMU FINANSOWEGO

UL. WIEJSKA 12A

00-490 WARSZAWA

LK@ALTERUM.PL