

WYZWANIA REGULACYJNE WOBEC ROZWOJU SHADOW BANKING

GRZEGORZ GAŁKOWSKI

STUDENT SZKOŁY GŁÓWNEJ HANDLOWEJ W WARSZAWIE



MARZEC 2016



❖ Spis treści

❖ Wstęp.....	3
❖ 1. Charakterystyka sektora	5
❖ 2. Wyzwania regulacyjne	11
2.1 Wyzwania regulacyjne Unii Europejskiej wobec rozwoju „shadow banking” ..	11
2.2 Wyzwania regulacyjne Polski wobec rozwoju „shadow banking”	15
2.3 Działalność legislacyjna w 2015 roku.....	24
❖ Podsumowanie.....	30
❖ Główne kroki regulacyjne podejmowane wobec sektora „shadow banking” – tabela.....	32
❖ Bibliografia	33

❖ Wstęp

Celem niniejszego referatu jest syntetyczne zobrazowanie problematyki regulacji oraz nadzoru sektora „shadow banking”. Współcześnie temat ten jest ogromnym wyzwaniem dla wielu państw, albowiem dynamiczna i obserwowalna ekspansja podmiotów tej sfery stanowi narastające zagrożenie dla systemu finansowego w skali globalnej. Analizie oraz ocenie poddana została również nowelizacja ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym w Polsce mająca miejsce w sierpniu 2015 roku, stanowiąca znaczący krok w aspekcie regulacyjnym.

Obecnie zarówno w Europie, jak i Polsce widoczne są skutki kryzysu finansowego w postaci znacznie bardziej rygorystycznych weryfikacji wniosków kredytowych oraz ostrożniejszych decyzji. Biorąc pod uwagę zwiększony poziom ryzyka oraz nowe regulacje banki próbują przeciwdziałać rozwojowi nadmiernego zadłużenia klientów zwiększając bezpieczeństwo całego sektora bankowego. Efektem ubocznym nowej polityki szczegółowej weryfikacji historii potencjalnych klientów oraz strategii zastrzonych kryteriów przyznawania kredytów stała się nisza wypełniona szybko przez instytucje strefy „shadow banking”, wychodzące przede wszystkim naprzeciw potrzebom osób wykluczonych finansowo, jak również pragnących uzyskania ponadprzeciętnych zysków z deponowanych funduszy. W wyniku rosnącej liczby klientów banków nieposiadających odpowiedniego zabezpieczenia i dochodów nastąpił gwałtowny wzrost aktywności podmiotów strefy „shadow banking”, a w szczególności pożyczkowych agencji finansowych¹. Ponadto wszelkie wnikliwe analizy przyczyn ostatniego kryzysu finansowego subprime wskazują na wzrost ekspansji rynkowej podmiotów „shadow banking”. Wobec tego przedmiotem zainteresowań regulatorów rynków finansowych w różnych krajach stały się instytucje świadczące usługi finansowe, pozostające poza systemem kontroli i monitoringu organów nadzorczych, niepoddane dotąd restrykcyjnym wymogom ostrożnościowym. Rozrost skali ich działalności wywołał zarówno efekty pozytywne, jak i negatywne. Z jednej strony rynek finansowy wzbogacił się o nowe, elastycznie działające

¹ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Shadow banking – dylematy decyzyjne*, w: *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 766, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 62*, b.m.w. 2013, s. 98.

podmioty, oferujące szeroką gamę usług, z drugiej zaś zaczęło narastać (początkowo niezauważane) ryzyko o charakterze systemowym, dotykające sferę regulowaną, w tym sektor bankowy. Ponadto globalny kryzys finansowy lat 2007-2013 ujawnił w jak potężnym stopniu zrosnięte są regulowana i nadzorowana część bankowości depozytowo-kredytowej z jej nieregulowaną i nienadzorowaną częścią rynkowo-kredytową. W związku z przytoczoną sytuacją liczne kraje oraz instytucje międzynarodowe podjęły prace mające na celu zaprojektowanie odpowiednich regulacji dedykowanych podmiotom ze sfery „shadow banking”². Wszystkie pokryzysowe raporty dokonujące oceny zaistniałej sytuacji oraz formułujące zalecenia przeciwkryzysowe podkreślają rażącą potrzebę nadzoru nad tym sektorem. Przykładowo, raport Adaira Turnera (prezes byłego Financial Services Authority) zaznacza, że każda instytucja, niezależnie od formy prawnej, która może generować ryzyko systemowe, powinna być poddana nadzorowi ze strony regulatora, który miałby prawo wprowadzenia wymogu kapitałowego³. Takie podejście odnalazło zastosowanie w amerykańskiej ustawie Dodd-Franka udzielając Systemowi Rezerwy Federalnej (FED) stosownych upoważnień i przywilejów⁴.

² Tamże, s. 91.

³ H. Davies, D. Green, *Global Financial Regulation*, Cambridge 2008, s. 26.

⁴ P. Masiukiewicz, *Ryzyko dużych banków. Perspektywa Polski*, Warszawa 2012, s. 63 i nast.

❖ 1. Charakterystyka sektora

Jednym z najważniejszych, merytorycznych wyznaczników sektora „shadow banking” jest problem związany z poprawnością i dokładnością wszelkich spotykanych definicji. W literaturze funkcjonują różne synonimy pojęcia instytucji parabankowych, jak na przykład: „non-banking”, „instytucje finansowe nieregulowane”, „shadow banking”, „niebankowe instytucje finansowe”, „alternatywny system bankowy”, „bankowość ukrycia” lub „równoległy system bankowy”. Instytucje parabankowe można definiować w ujęciu zarówno wąskim, jak i szerokim. W pierwszym przypadku są to podmioty wykonujące niektóre usługi bankowe, funkcjonujące bez pełnych regulacji oraz nadzoru finansowego, inwestujące środki klientów. Należą do nich: fundusze inwestycyjne, hedgingowe, venture capital, kasy oszczędnościowo-kredytowe i oszczędnościowo-mieszkaniowe, towarzystwa budowlane itp. W ujęciu szerokim są to wszelkie podmioty prowadzące różne usługi w obszarze aktywów, pasywów lub operacji pośredniczących, charakterystycznych dla banków. Wobec tego, oprócz wymienionych wyżej funduszy i kas, do form działalności sektora „bankowości równoległej” zalicza się również usługi pośrednictwa finansowego, usługi brokerskie, pośrednictwo kredytowe, leasing, factoring, usługi finansowe wielkich sieci handlowych oraz platform internetowych (pożyczki społecznościowe), kantory walutowe, a nawet systemy argentyńskie⁵. Jedną z najszerzych, spotykanych definicji włącza do kanonu podmiotów parabankowych również przedsiębiorstwa oferujące pożyczki pieniężne lub inwestycje kapitałowe, niebankowych wydawców kart płatniczych, przedsiębiorstwa kurierskie działające na rynku płatności oraz hipermarkety przyjmujące okresowe opłaty od klientów⁶. Według Witolda Srokosza do instytucji sektora „shadow banking” w Polsce należy także zaliczyć Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe, Kasę Krajową, instytucje pieniądza elektronicznego, krajowe instytucje płatnicze, biura usług płatniczych oraz pracownicze kasy zapomogowo-pożyczkowe (jednakże te ostatnie nie są samodzielnymi jednostkami organizacyjnymi, wobec czego nie

⁵ Tenże, *Zarządzanie Sanacją Banków*, Warszawa 2011, s. 387.

⁶ W. Szpringer, *Problem parabanków na tle pojęcia banku jako instytucji kredytowej w Unii Europejskiej*, Prawo Bankowe, b.m.w. listopad 2012, s. 49.

przysługuje im przymiot instytucji)⁷. Niemniej jednak obecnie, Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe nie mają nic wspólnego z parabankami, gdyż nie tylko funkcjonują zgodnie z ustawą o SKOK-ach⁸, lecz są również objęte państwowym nadzorem sprawowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego (od 27 października 2012 roku)⁹. W encyklopedycznym ujęciu instytucja parabankowa to bank drugorzędny (secondary bank). Nazwa ta nadawana jest niekiedy domom finansowym. Jest to również instytucja, która oferuje niektóre usługi bankowe, takie jak udzielanie kredytów, ale nie oferuje typowych usług banku komercyjnego związanych z prowadzeniem rachunków bieżących¹⁰. W „Zielonej Księdze” Komisji Europejskiej napotkać można następującą definicję sektora „bankowości cienia”: „równoległy system bankowy, jest to system pośrednictwa kredytowego, który obejmuje podmioty i działania poza normalnym systemem bankowym”¹¹. Przytoczona definicja jest jednak zbyt wąska i mało przejrzysta, a specjaliści z dziedziny finansów wciąż miewają trudności z rzetelną charakterystyką strefy „shadow banking”¹². Wszelkimi przeszkodami w odpowiedniej klasyfikacji są operacje dokonywane na rynkach pozagiełdowych, które przeprowadza się poza jakimkolwiek nadzorem. Za trafną definicję można natomiast uznać określenie sektora „shadow banking” jako ogółu pośredników finansowych, przeprowadzających transformację terminów, kredytów i płynności, bez dostępu do środków banku centralnego lub gwarancji publicznych depozytów¹³. Narodowy Bank Polski (dla celów statystycznych) do tzw. „pozostałych instytucji pośrednictwa finansowego” zalicza: przedsiębiorstwa leasingowe, przedsiębiorstwa factoringowe, domy maklerskie, fundusze inwestycyjne oraz firmy sekurytyzacji aktywów. Z kolei do rubryki „pomocniczych instytucji finansowych” włącza on: kantory, giełdy papierów wartościowych oraz instytucje

⁷ W. Srokosz, *Instytucje Parabankowe w Polsce*, Warszawa 2011, s. 80.

⁸ Ustawa z 5.11.2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych [Dz. U. 2012 poz. 855].

⁹ <http://www.czasnafinanse.pl/...>, dostęp 15.12.2015.

¹⁰ Market House Books Ltd., *Dictionary of Finance and Banking*, Londyn 2005, s. 140.

¹¹ Komisja Europejska, *Zielona Księga. Równoległy system bankowy*, Bruksela 19.03.2012, s. 3.

¹² M. Farhi, M. A. M. Cintra, *The Financial Crisis and The Global Shadow Banking System*, b.m.w. 2009, <http://regulation.revues.org/index7473.html>, dostęp 15.12.2015.

¹³ Z. Pozsar, T. Adrian, A. Ashcraft, H. Boesky, *Shadow Banking, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, Working Paper no 458*, Nowy Jork 2010, s. 1.

sprzedaży ratalnej¹⁴. Nie jest to jednak transparentna klasyfikacja, gdyż należy dokonać podziału instytucji parabankowych na dwie podstawowe grupy funkcjonujące w praktyce. Są to instytucje obracające środkami powierzonymi przez klientów oraz pozostałe podmioty parabankowe (np. pożyczkowe, leasingowe, pośrednictwa kredytowego)¹⁵. W ogólnym znaczeniu pojęciem „równoległego systemu bankowego” określane jest pośrednictwo kredytowe obejmujące zarówno podmioty, jak i czynności znajdujące się poza regulowanym systemem bankowym¹⁶. Zasadniczo strefa „shadow banking” składa się z dwóch części. Pierwszą z nich stanowią podmioty działające poza regulowanym systemem bankowym, zajmujące się następującymi typami działalności:

- oferowanie funduszy mających cechy depozytów,
- dokonywanie transformacji terminów zapadalności lub płynności,
- dokonywanie transferu ryzyka,
- udzielanie kredytów i wykorzystywanie dźwigni finansowej.

Drugą część stanowią czynności, które mogą być istotnym źródłem finansowania. Do tych operacji możemy zaliczyć sekurytyzację, pożyczki papierów wartościowych i transakcje REPO (transakcje warunkowego zakupu)¹⁷. Pojęcie „shadow banking” weszło do powszechnego użycia wraz z początkiem ostatniego kryzysu finansowego. Było to rezultatem identyfikacji wpływu, jaki wywierają na system finansowy podmioty i formy działalności pozostające poza regulowanym systemem bankowym, dopuszczające się wykonywania czynności bankowych. Instytucje sektora „bankowości równoległej” nierzadko opierają się na krótkoterminowym finansowaniu pozyskiwanym z rynku. Wobec tego „shadow banking” może stać się źródłem ryzyka systemowego, co doskonale ukazał kryzys finansowy. Odpływ krótkoterminowych depozytów stanowiących źródło finansowania (na skutek utraty zaufania przez inwestorów) może szybko doprowadzić do utraty płynności i wypłacalności tego typu instytucji. W związku z tym ryzyko związane ze strefą „bankowości cienia” w łatwy sposób może przenieść

¹⁴ Narodowy Bank Polski, *Biuletyn Informacyjny nr 8*, Warszawa 2011, s. 86.

¹⁵ P. Masiukiewicz, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, Warszawa 2012, s. 7.

¹⁶ Financial Stability Board, *Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation Recommendations of the Financial Stability Board*, Bazylea 2011, s. 1.

¹⁷ Komisja Europejska, *Zielona...*, op. cit., s. 3-4.

się na regulowany system bankowy¹⁸. Wszelkie zakłócenia w funkcjonowaniu międzynarodowego systemu finansowego ze strony „shadow banking” odbywają się poprzez:

- kanał rozliczeń i rozrachunków,
- kanał rynkowej przeceny aktywów oraz utraty płynności finansowej,
- kanał odporności na ciosy i zdolności do podtrzymywania krytycznych funkcji¹⁹.

W dzisiejszych czasach, w skali globalnej, funkcjonuje i rozwija się zbyt wiele parabanków, by możliwe było zlekceważenie tego zjawiska lub dopuszczenie do masowej upadłości. Z raportu nowojorskiego FED (System Rezerwy Federalnej) wynika, iż operacje przeprowadzane w ramach sektora instytucji finansowych „cienia” w USA stanowiły w 2007 roku niemal dwukrotność operacji zaewidencjonowanych na rachunkach systemu bankowego. W 2010 roku relacja ta zmniejszyła się. Ponadto według oszacowań zaprezentowanych w „Zielonej Księdze” Komisji Europejskiej wartość globalnego systemu parabanków wzrosła z 21 bilionów euro w 2002 roku do około 46 bilionów euro w 2010 roku, co stanowiło w przybliżeniu 30% całego systemu finansowego oraz połowę aktywów bankowych²⁰. Dane prezentowane przez Radę Stabilności Finansowej przedstawiają z kolei aktywa strefy „bankowości cienia” o wartości 75.2 biliona dolarów w 2013 roku wraz z ich tendencją wzrostową²¹. Na rynku consumer finance konkurencja parabanków istnieje od dawna. Otwartość rynku, liberalizacja, wzrost przejrzystości oraz technologie internetowe pozwalają konkurować małym instytucjom finansowym nawet z dużymi bankami. Jednym z najbardziej nasyconych rynków pod względem obecności parabanków jest Wielka Brytania, lecz relatywnie dużą rolę odgrywają one także we Francji, Finlandii, Niemczech, Włoszech, Portugalii i Szwecji²². We Francji działalność poczty traktowana jest jako parabankowa. Z kolei w Wielkiej Brytanii, do

¹⁸ Financial Stability Board, *Shadow...*, op. cit., s. 1.

¹⁹ J. K. Solarz, *Shadow banking: systemowa innowacja finansowa*, *Studia i Monografie nr 52*, Społeczna Akademia Nauk, Łódź-Warszawa 2014, s. 147.

²⁰ Komisja Europejska, *Zielona...*, op. cit., s. 4.

²¹ Financial Stability Board, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2014*, b.m.w. 30.10.2014, s. 8; Na ten temat pisze również: M. Zaleska, *Szara bankowość*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 9, wrzesień 2012.

²² W. Szpringer, *Społeczna odpowiedzialność banków. Między ochroną konsumenta a osłoną socjalną*, Warszawa 2009, s. 182-183.

instytucji „cienia” zaliczane są formy spółdzielcze (credit unions, cooperative societies, mutual guarantee societies)²³.

Zagrożenia wynikające z braku przepisów lub niewłaściwego uregulowania działalności instytucji zaliczanych do strefy „bankowości równoległej” mogą dotknąć zarówno klientów, jak i cały system finansowy. Fakt ten został zarejestrowany przez organy władz finansowych w Polsce (Komisja Nadzoru Finansowego, Narodowy Bank Polski), w Unii Europejskiej (Komisja Europejska, Europejski Bank Centralny) oraz w skali światowej (Rada Stabilności Finansowej). Niemniej jednak przedsięwzięcie odpowiedniej regulacji funkcjonowania systemu „bankowości cienia” wymaga od przytoczonych instytucji jeszcze wiele pracy²⁴. Do czasu nowelizacji ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym w 2015 roku liczną grupę stanowiły przypadki nadużyć oraz nieuczciwych praktyk instytucji parabankowych. W przypadku dokonywania operacji finansowych przez podmioty sektora „bankowości równoległej” występowała możliwość omijania regulacji bankowych, gdyż transakcje te w większym stopniu nie podlegały kontroli ze strony organów nadzorczych²⁵. Istotną kwestię stanowił również największy poziom ryzyka obecny w ramach segmentów pożyczek i depozytów. W przypadku pożyczek były to koszty, których jednostka zaciągająca pożyczkę nie oszacowała, zaś w kontekście depozytów było to nieuwzględnione ryzyko związane z inwestowaniem środków w lokaty o podwyższonej stopie zwrotu. Na ryzyka te narażone były zwłaszcza gospodarstwa domowe, wśród których wciąż panuje niski poziom świadomości ekonomicznej²⁶. Niemniej jednak liczne próby interwencji związanych z systemem finansowym są zazwyczaj spóźnione i stanowią wyłącznie reakcję na zaistniałą sytuację. W ten sposób stawiają one czas miniony ponad teraźniejszość i przyszłość. Aby regulacje systemu finansowego nie były zdeterminowane przez moment, w którym powstają muszą wyróżniać się funkcjonalnym charakterem, a więc poruszać zagadnienia pozyskiwania, alokacji i

²³ Tamże, s. 190.

²⁴ A. Huterska, R. Huterski, *Porządkowanie Funkcjonowania Bankowości Równoległej (Shadow Banking) w Polsce i w Unii Europejskiej*, w: *Copernican Journal of Finance & Accounting volume 1, issue 1*, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2012, s. 53.

²⁵ P. Łasak, *Nowe Regulacje dla Shadow Banking*, w: J. Szambelańczyk (red.) i in., *Bezpieczny Bank*, nr 1(46) 2012, wrzesień 2012, s. 106.

²⁶ K. Opolski i in., *Sektor Shadow Banking w Polsce*, Warszawa 2015, s. 37.

akumulacji kapitału²⁷. Dodatkowy, odrębny problem stanowi wielokrotne wykorzystywanie tych samych zabezpieczeń, gdyż według szacunków proceder ten zwiększa skalę „bankowości równoległej” o połowę. Takie działania wywierają bezpośredni wpływ na zarządzanie płynnością pośredników finansowych w skali globalnej²⁸.

Spór o sprawców szkód w gospodarce wciąż trwa. Przypuszczalnie nie zostanie on rozstrzygnięty w dającej się przewidzieć przyszłości. Beneficjentami „bankowości równoległej” są ponadnarodowe korporacje i najzamożniejsi ludzie planety. Ofiary natomiast, to podatnicy i rezydenci²⁹. Pewnego rodzaju metodą pokrywania strat instytucji „bankowości cienia” są wygórowane koszty ponoszone przez klientów, które sięgają równowartości RRSO (rzeczywistej rocznej stopy oprocentowania) wynoszącej od poziomu kilkudziesięciu procent nawet do wielokrotności tysięcy³⁰. Paradoksalnie tak duże obciążenia dotyczą osób najslabiej uposażonych, odrzuconych przez sektor bankowy, a częściej nawet tych, które się do niego nie zgłosiły. W tych okolicznościach sfera osób wykluczonych finansowo powiększa się, a problem społeczny i systemowy narasta. Analiza przypadku ekspansji sektora „bankowości równoległej” jest ważna zarówno w aspekcie teoretycznym, jak i praktycznym. Funkcjonowanie parabanków dostarcza argumentów krytykom kapitalizmu. W ich ocenie czynniki nadające siłę kapitalizmowi powoli ulegają wyczerpaniu, a dług publiczny i deficyt budżetowy przekraczają granice bezpieczeństwa. Kapitalizm potrzebuje nowej generacji innowacji finansowych, adresowanych do osób wykluczonych w dostępie do profesjonalnego zarządzania ryzykiem finansowym codzienności. Obecnie miliony ubogich nie mają cywilizowanego dojścia do pośrednictwa finansowego. Równolegle rośnie liczba osób, które nawiązują kontakty z pośrednikami finansowymi, nieregulowanymi przez władze państwowe oraz nienadzorowanymi przez wyspecjalizowane agendy rządowe³¹.

²⁷ S. L. Schwarcz, *The Functional Regulation of Finance*, Univeristy of California Berkley School of Law 2014.

²⁸ M. Singh, J. Aitken, *The (sizable) Role of Rehypothection in the Shadow Banking System*, „IMF Working Paper”, 172/2010, Waszyngton 2010, s. 13.

²⁹ J. K. Solarz, *Shadow...*, op. cit., s. 164.

³⁰ A. Kamińska, *Parabanki naciągają Polaków*, „Rzeczpospolita”, 29.07.2012.

³¹ J. K. Solarz, *Shadow...*, op. cit., s. 201.

❖ 2. Wyzwania regulacyjne

Prezentowane rozważania obrazują nie tylko problem projektu uniwersalnego pakietu regulacji i ram nadzorczych, lecz również mnogość wszelkich niedoskonałości i luk obecnych w systemach prawnych. Dokonana analiza porusza aspekt Unii Europejskiej oraz Polski. Ostatni kryzys finansowy unaoczniał zagrożenia, jakie mogą wynikać z działalności prowadzonej poza nadzorem finansowym. Skumulowane w tym segmencie rynku ryzyko kredytowe może w łatwy sposób przenieść się na podmioty objęte nadzorem finansowym, a w kolejnym kroku wpłynąć na realną sferę gospodarki. Ze względu na potencjalne skutki zarówno społeczne (wynikające z utraty oszczędności przez inwestorów lub brak możliwości spłaty bardzo wysoko oprocentowanych pożyczek przez klientów indywidualnych), jak i gospodarcze, jakie może przynieść niekontrolowana działalność podmiotów pozostających poza nadzorem finansowym, istotne jest podjęcie wszelkich działań zmierzających do objęcia pełnym nadzorem instytucji z obszaru „bankowości równoległej”³².

2.1 Wyzwania regulacyjne Unii Europejskiej wobec rozwoju „shadow banking”

Obecnie w Unii Europejskiej występuje niedobór kompleksowych regulacji dedykowanych instytucjom parabankowym. W Raporcie Grupy de Larosiere dotyczącym działań pokryzysowych można znaleźć wyłącznie ogólne zalecenia odnośnie regulacji niektórych typów instytucji sektora „shadow banking”³³. Obowiązująca od lat dyrektywa unijna, dotycząca kredytu konsumenckiego adresowana jest nie tylko do banków, lecz wszelkich instytucji kredytowych, natomiast nowa dyrektywa w sprawie usług płatniczych została skierowana głównie do parabanków. Zarówno stan, jak i kierunki postępów regulacyjnych wobec sektora „shadow banking” w Unii Europejskiej określa raport „Zielona Księga – Równoległy System Bankowy” opracowany przez Komisję Europejską. W ramach

³² A. Huterska, R. Huterski, *Porządkowanie...*, op. cit., s. 62-64.

³³ P. Masiukiewicz, *Zarządzanie...*, op. cit., s. 397.

Europejskiej Rady Stabilności Finansowej prowadzone są prace w celu identyfikacji potencjalnych podmiotów kwalifikowalnych do objęcia nadzorem. Ponadto podejmuje się odpowiednie kroki mające na celu dopasowanie systemów regulacji i nadzoru, określenie braków w tych systemach oraz propozycję dodatkowych środków ostrożnościowych. Komisja bierze również pod uwagę gromadzenie i transfer danych przez nadzory krajowe w skali globalnej³⁴. Niemniej jednak, wobec obecnego poziomu zagrożenia, rozwiązania te nie gwarantują wystarczającego bezpieczeństwa. Wpływ na stabilność systemu finansowego, jaki (ze względu na kumulację ryzyka) może wywierać rozwój działalności podmiotów zaliczanych do sektora „bankowości cienia”, stał się głównym powodem wystosowania przez Radę Stabilności Finansowej zaleceń związanych z nadzorem nad „równoległym systemem bankowym”. Także Komisja Europejska opracowała wspomniany raport („Zielona Księga”) dotyczący regulacji i nadzoru sektora „shadow banking”. Prace tego organu decyzyjnego skoncentrowały się na następujących podmiotach i formach działalności³⁵:

- jednostki specjalnego przeznaczenia (Special Purpose Entities), które dokonują transformacji płynności i/lub terminów zapadalności, takie jak np. ABCP Conduit (Asset-Backed Commercial Paper Program), SIV (Special Investment Vehicles) i SPV (Special Purpose Vehicles),
- fundusze rynku pieniężnego (Money Market Funds - MMFs) oraz inne typy funduszy inwestycyjnych lub produktów mających cechy depozytowe,
- fundusze inwestycyjne, w tym fundusze ETFs (Exchange Traded Funds – otwarte fundusze inwestycyjne notowane na giełdzie), które stanowią źródło kredytu lub dźwigni,
- instytucje finansowe i ubezpieczeniowe (nieobjęte regulacjami, którym podlegają banki), będące źródłem kredytu lub gwarancji kredytowych, bądź też dokonujące transformacji terminów zapadalności lub płynności,
- firmy ubezpieczeniowe i reasekuracyjne, które emitują lub gwarantują produkty kredytowe,

³⁴ Tenże, *Regulacje...*, op. cit., s. 11.

³⁵ Komisja Europejska, *Zielona...*, op. cit., s. 4.

- sekurytyzacja,
- emisja papierów wartościowych i transakcje REPO (repurchase agreement – transakcje warunkowego zakupu).

Ryzyko związane z wyżej wymienionymi podpunktami zwiększa się wraz ze wzrostem tego typu działalności oraz utrzymywaniem braku przejrzystości przepisów regulacyjnych³⁶. W „Zielonej Księdze” wymienione zostały również przepisy, które powstały dla regulowanego systemu bankowego, lecz obejmują one także podmioty z sektora „bankowości cienia”. Należą do nich następujące regulacje³⁷:

- Dyrektywa o Wymogach Kapitałowych CRD II (Capital Requirements Directive II) – podmioty inicjujące sekurytyzację aktywów oraz zarządzające papierami wartościowymi muszą począwszy od października 2010 roku ponosić istotną część ryzyka kredytowego związanego z emisją,
- Dyrektywa o Wymogach Kapitałowych CRD III (Capital Requirements Directive III), obowiązująca od grudnia 2011 roku – banki zaangażowane w reasekurację są objęte zwiększonymi wymogami kapitałowymi,
- Propozycja Komisji dotycząca Dyrektywy CRD IV (Capital Requirements Directive IV) na rok 2015 – wprowadzenie wyraźnie sprecyzowanych wymogów płynności.

Komisja wymienia również obowiązujące przepisy, które w sposób bezpośredni obejmują system „shadow banking”. Zostały one zaprezentowane poniżej³⁸.

- Dyrektywa w Sprawie Zarządzających Alternatywnymi Funduszami Inwestycyjnymi (AIFMD - Alternative Investment Fund Managers Directive), która poddaje regulacji alternatywne fundusze inwestycyjne.
- Działalność funduszy MMFs (Money Market Funds – fundusze rynku pieniężnego) i ETFs (Exchange Traded Funds – otwarte fundusze inwestycyjne notowane na giełdzie) może podlegać regulacjom dotyczącym przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS – Undertakings for Collective Investments in

³⁶ Financial Stability Board, *Shadow...*, op. cit., s. 2.

³⁷ Komisja Europejska, *Zielona...*, op. cit., s. 8-9.

³⁸ Tamże, s. 9-10.

Transferable Securities) – od dnia 1 lipca 2011 roku obowiązują wytyczne Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.

- Dyrektywa Solvency II dotycząca firm ubezpieczeniowych, które są zobowiązane do uwzględniania ryzyka kredytowego w swoich wymogach kapitałowych. Spółki celowe stworzone przez ubezpieczycieli również muszą uzyskać zezwolenie na prowadzenie działalności.

Wszystkie główne kroki regulacyjne podejmowane odnośnie strefy „shadow banking” zostały przedstawione w tabeli nr 1. Istotną sprawą jest również dopilnowanie, aby ogromna skala i zakres pośredników finansowych dawały jedynie przewagę konkurencyjną, a nie stanowiły źródła ryzyka systemowego. Wobec tego należy:

- minimalizować ryzyko dotyczące bankructwa ważnych pośredników finansowych,
- posiadać plan awaryjny na wypadek, gdy zostanie uruchomiona procedura upadłościowa,
- uodpornić system finansowy na skutki uruchomienia procedury skoordynowanej upadłości,
- efektywnie monitorować globalny system finansowy na podstawie usystematyzowanych danych ze sprawozdań pośredników finansowych³⁹.

Co więcej, spółki kapitałowe z ograniczoną odpowiedzialnością działające w obszarze „bankowości równoległej” powinny być tak przebudowane, aby:

- odpowiedzialność ich właścicieli uległa zwiększeniu tak, aby mieli oni motywację do monitorowania ryzyka systemu finansowego,
- minimalizować awersję inwestorów do ryzyka poprzez tworzenie sytuacji, w których oczekiwane korzyści ze znaczącą nadwyżką przewyższą potencjalne straty,
- inwestorzy kontrolowali się nawzajem tak, aby żaden z inwestorów nie zalegał ze spłatą zobowiązań wobec pozostałych inwestorów,
- biznes był uczciwy, a zwiększona odpowiedzialność dotyczyła jedynie zarządzających inwestycjami⁴⁰.

³⁹ W. C. Dudley, *Global financial Stability – the road Ahead*, Auckland 2014, <http://www.newyorkfed.org/...>, dostęp 15.12.2015.

Niemniej jednak w całej Europie występuje deficyt rzetelnych i zweryfikowanych danych, które ilustrowałyby w sposób dokładny zjawisko ekspansji strefy „bankowości cienia”. Jedynymi czynnikami pozwalającymi uznać tendencję rozwoju strefy „shadow banking” za wzrostową jest wysoka skala aktywności marketingowej oraz wciąż zwiększająca się ilość podmiotów na rynku. Nie ulega jednak wątpliwości, iż jedną z głównych osi promocji pożyczek jest szybkość ich udzielania oraz pomijanie weryfikacji rejestrów dłużników (zwłaszcza BIK – Biuro Informacji Kredytowej). W tych okolicznościach spłacalność musi budzić poważne wątpliwości. Jednoznacznie wskazuje na to fakt, iż jakość bankowych kredytów konsumpcyjnych podlegających silnym restrykcjom uległa poważnemu obniżeniu w latach 2009-2011. Logicznie rzecz ujmując, jakość udzielonych „chwilówek” musi prezentować się jeszcze gorzej⁴¹.

2.2 Wyzwania regulacyjne Polski wobec rozwoju „shadow banking”

Zarówno dynamiczny rozwój parabanków, jak i ich rola w ostatnim kryzysie finansowym skłania do podjęcia wnikliwych analiz potencjału i ryzyka dotyczących tego subsektora, również na polskim rynku finansowym. Przypadki bankructw kilku polskich agencji usług finansowych na przestrzeni ostatnich lat potwierdzają problem istnienia wysokiego poziomu ryzyka związanego z tymi podmiotami. Niemniej jednak wszelkie badania i publikacje na temat polskiej strefy „shadow banking” są w dalszym ciągu mało rzetelne i niewystarczające do prezentacji obiektywnego stanowiska⁴². Ekspansja parabankowych instytucji finansowych w Polsce nastąpiła stosunkowo niedawno, po reformie gospodarczej z lat 1989-90. Był to rozwój żywiołowy, odpowiadający na zjawiska dynamicznej deprywacji potrzeb finansowych społeczeństwa przy małej elastyczności banków, a także niedostatecznej i

⁴⁰ S. L. Schwarcz, *The Governance Structure of Shadow Banking: Rethinking Assumptions About Limited Liability*, b.m.w. 12 września 2013.

⁴¹ Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa 2012, s. 63.

⁴² P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 21.

niedokapitalizowanej infrastrukturze bankowej. W Polsce występuje szereg parabanków typowych dla innych krajów wysoko rozwiniętych, jednakże przybierają one znacznie mniejsze rozmiary. Nie występują tu w zasadzie takie podmioty jak fundusze hedgingowe czy Special Purpose Vehicles. Niektóre instytucje tworzą jednak swoje zrzeszenia⁴³. W Polsce instytucje sektora „shadow banking” stanowią główną konkurencję dla banków spółdzielczych zarówno w obszarze kredytowania, jak i usług rozliczeniowych. Cechy konkurencyjności parabanków to przede wszystkim elastyczność, szybkość działania, wąski profil oraz często niszowy charakter⁴⁴. W skład polskiego sektora „shadow banking” wchodzi podmioty świadczące szeroką gamę usług finansowych, lecz głównie o charakterze zbliżonym do bankowych. Do czasu nowelizacji ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym w 2015 roku instytucje te nie podlegały specjalistycznej, państwowej kontroli, jakiej w przypadku Polski dokonuje Komisja Nadzoru Finansowego. Czynności depozytowe zastrzeżone są w prawie polskim wyłącznie dla banków i Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych (SKOK-ów). Wobec tego agencje finansowe zajmujące się przyjmowaniem depozytów lub innych wkładów obarczonych ryzykiem robią to w sposób nielegalny (przykładem jest firma Amber Gold). W tym przypadku kluczowe jest sprawne działanie organów stojących na straży przestrzegania prawa i stosownej prewencji (KNF, UOKiK, prokuratura). Niemniej jednak skala ich działań w zakresie strefy „bankowości cienia”, choć medialnie prezentowana jako pokaźna, systemowo nie ma jak do tej pory większego znaczenia⁴⁵. Prawo bankowe⁴⁶ wyraźnie określa czynności, które mogą być wykonywane wyłącznie przez banki, czyli instytucje regulowane specjalnymi przepisami, a także podlegające kontroli ze strony Komisji Nadzoru Finansowego. Należą do nich⁴⁷:

- przyjmowanie wkładów pieniężnych płatnych na żądanie lub z nadejściem oznaczonego terminu oraz prowadzenie rachunków tych wkładów,
- prowadzenie innych rachunków bankowych,

⁴³ Tamże, s. 11.

⁴⁴ Tamże, s. 9.

⁴⁵ A. Kamińska, G. Zawadka, *Piramidalne straty*, „Rzeczpospolita”, 6.12.2012.

⁴⁶ Ustawa z 29.08.1997 r. Prawo bankowe (Dz. U. nr 140/1997 poz. 939).

⁴⁷ https://www.nbportal.pl/wiedza/artykuly/finanse/shadow_banking, dostęp 15.12.2015.

- udzielanie kredytów,
- udzielanie i potwierdzanie gwarancji bankowych oraz otwieranie i potwierdzanie akredytyw,
- emitowanie bankowych papierów wartościowych,
- przeprowadzanie bankowych rozliczeń pieniężnych,
- wydawanie instrumentu pieniądza elektronicznego,
- wykonywanie innych czynności przewidzianych wyłącznie dla banku w odrębnych ustawach.

Należy pamiętać, że środki pieniężne deponowane w instytucjach należących do sfery „bankowości równoległej” nie są objęte państwowymi gwarancjami, a w szczególności: Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG), systemu rekompensat prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW) czy Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego (UFG)⁴⁸.

Pomimo wykonywania czynności bankowych podmioty działające w sferze „bankowości równoległej” w dalszym ciągu podlegają tylko w ograniczonym zakresie wymogom i regulacjom, które muszą spełniać banki. W ustawie Prawo bankowe przedstawiony został wspomniany już katalog czynności, których wykonywanie zarezerwowane jest tylko dla banków, jak również czynności, które stają się czynnościami bankowymi, jeżeli są przez banki wykonywane. Do tej klasyfikacji odwołuje się Komisja Nadzoru Finansowego publikując listę ostrzeżeń publicznych, zawierającą wykaz podmiotów pogrupowanych ze względu na rodzaj prowadzonych czynności. Instytucje obecne w takim wykazie prowadzą działalność obciążającą ryzykiem środki powierzone im przez inwestorów oraz nie posiadają zezwolenia KNF-u na prowadzenie tego typu poczynąń⁴⁹.

Ustawa dotycząca kredytu konsumenckiego odnosi się do wszelkich instytucji udzielających takich kredytów (sprzedaży ratalnej), stanowiąc ramy ochrony klientów. Jednakże podmioty strefy „shadow banking” w żadnym stopniu nie są zobowiązane do przekazywania informacji o zobowiązaniach swoich klientów do właściwych baz danych (Biuro Informacji Kredytowej),

⁴⁸ A. Huterska, R. Huterski, *Porządkowanie...*, op. cit., s. 59.

⁴⁹ Tamże, s. 55.

co potęguje ryzyko związane z ich działalnością. Nowelizacja dyrektywy Unii Europejskiej, a w konsekwencji również ustawy o kredycie konsumenckim, nakłada pewne, określone obowiązki informacyjne na pośredników finansowych wobec organów nadzorczych i klientów⁵⁰. W obszarze ochrony interesów konsumenta instytucjami posiadającymi uprawnienia kontrolne są Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów oraz powiatowi rzecznicy ochrony konsumentów. Wśród ich kompetencji znajduje się wydawanie zakazów stosowania niedozwolonych klauzul umownych, nakładanie kar oraz kierowanie wniosków do prokuratury i sądów wobec parabanków łamiących prawo. Szereg skarg klientów i nieuczciwe praktyki niektórych podmiotów spowodowały na wniosek UOKiK ustawowy zakaz świadczenia usług finansowych w Polsce w formie systemów argentyńskich. Komisja Nadzoru Finansowego prowadzi natomiast wspomniany już publiczny rejestr funduszy lokacyjno-inwestycyjnych, biur maklerskich i ubezpieczeniowych, niemających licencji i działających w Polsce niezgodnie z prawem. Stanowią one poważne zagrożenie dla obywateli lokujących tam swoje kapitały. Niemniej jednak wciąż niewystarczający jest poziom reakcji ze strony organów ścigania, albowiem liczba tych funduszy jest wciąż wysoka⁵¹.

Usługi leasingowe zostały dość szczegółowo uregulowane w ustawie o podatku dochodowym osób prawnych⁵². Ponadto usługi te nie wymagają angażowania kapitału klienta. Szczegółowe regulacje dotyczące obrotu dewizowego, zawarte w prawie dewizowym⁵³ stanowią wystarczające, jak dotąd, regulacje dla prowadzenia działalności kantorów wymiany walut. Rząd zwrócił uwagę na możliwe formy ryzyka zawarte w działalności instytucji usług finansowych zajmujących się rozliczeniami. Wobec tego uchwalono ustawę o usługach płatniczych⁵⁴. Monitoringowi Komisji Nadzoru Finansowego poddane zostały instytucje płatnicze, które muszą uzyskać zezwolenie na działalność. Ponadto biura usług płatniczych, których miesięczna wartość transakcji nie przekracza pół miliona euro, a działalność skupia się wyłącznie na terytorium kraju, podlegają rejestracji, obowiązkom sprawozdawczym oraz

⁵⁰ Ustawa z 12.05.11 r. o kredycie konsumenckim (Dz. U. nr 126/2011, poz. 715).

⁵¹ P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 14-15.

⁵² Ustawa z 15.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. nr 21/1992 poz. 86).

⁵³ Ustawa z 27.07.2002 r. Prawo dewizowe (Dz. U. nr 141/2002 poz. 1178).

⁵⁴ Ustawa z 19.07.2011 r. o usługach płatniczych (Dz. U. nr 199/2011, poz. 1175).

wymogom dotyczącym zawarcia umowy ubezpieczenia lub gwarancji bankowej, a także świadectwa niekaralności menedżerów⁵⁵. Podmioty zobowiązane są do wnoszenia opłaty na utrzymanie nadzoru. Ustawa uwzględniła również surowe sankcje (do 5 milionów złotych grzywny oraz do 2 lat pozbawienia wolności) za nieprzestrzeganie jej wytycznych⁵⁶.

Funkcjonowanie instytucji lokacyjno-inwestycyjnych oraz maklerskich, a także innych podmiotów nieposiadających zezwolenia (pomimo widniejącej listy ostrzegawczej na stronie Komisji Nadzoru Finansowego oraz zawiadomień do prokuratury) świadczy zarówno o braku odpowiedzialności klientów, jak i o słabości organów ścigania. Należy również zwrócić uwagę na aspekt banków zagranicznych prowadzących działalność na terenie Polski, które otwierają oraz prowadzą rachunki nielegalnym podmiotom sektora „shadow banking”. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego oraz Rady z dnia 8 czerwca 2011 roku w sprawie agencji zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi wprowadza między innymi wymogi kapitałowe, obowiązek audytu oraz korzystania z banku jako depozytariusza. Mniejsze spółki zostały wyłączone z tej dyrektywy, lecz są one zobowiązane do rejestracji w krajach macierzystych oraz do dostarczania informacji o swojej działalności⁵⁷. Odrębny problem stanowią usługi pożyczkowe świadczone wzajemnie przez przedsiębiorstwa, gdyż niektóre większe firmy (w tym giełdowe) pożyczają środki mniejszym podmiotom, mającym problemy z płynnością finansową. Jeżeli posiadają taką działalność ujętą w statucie to nie odprowadzają one podatku od czynności cywilnoprawnych. Jest to niewątpliwie działalność parabankowa o nieznanej skali, wciąż niezbadana w Polsce. Obecnie dostrzegalny jest wzrost społecznej otwartości w stosunku do instytucji strefy „shadow banking”, co związane jest z efektem „przeniesienia zaufania” po międzynarodowym kryzysie finansowym subprime⁵⁸. Podmioty działające w „równoległym systemie bankowym” kreują kredyt i zwiększają

⁵⁵ Komisja Nadzoru Finansowego, *Komunikat w sprawie nadzoru nad dostawcami usług płatniczych*, b.m.w. 26.09.2011, <http://www.knf.gov.pl/>, dostęp 15.12.2015; Na ten temat pisze również: <http://biznes.onet.pl/...>, dostęp 15.12.2015.

⁵⁶ P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 14-15.

⁵⁷ Parlament Europejski i Rada, *Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) no 1060/2009 and (EU) no 1095/2010*, Bruksela 2011.

⁵⁸ P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 16.

dźwignię tak jak podmioty działające w systemie bankowym. Wraz z nasileniem się regulacji (między innymi Rekomendacje S i T) ograniczających stopień ryzyka podejmowanego przez banki, nastąpiło ograniczenie możliwości uzyskania kredytów przez podmioty i osoby fizyczne, w związku z czym zaistniał znaczący odpływ klientów do instytucji parabankowych. Pośrednictwo kredytowe polegające na dostarczaniu kredytów poza kanałami dystrybucji bankowej stanowi alternatywne źródło finansowania dla uczestników rynku i firm⁵⁹. Przykładowo, działająca już ponad 18 lat firma Provident stała się w tym czasie źródłem pożyczki dla ponad 3,9 miliona Polaków⁶⁰. Każdy przepływ pieniędzy od klientów do systemu „shadow banking”, w którym ma miejsce asymetria informacji, rodzi niebezpieczeństwo dla pierwszej strony. Obowiązujące Rekomendacje KNF-u ograniczyły bankom możliwość udzielania zarówno kredytów gotówkowych, jak i hipotecznych, a kryteria określające zdolność kredytową zostały zaostrzone. Przede wszystkim osoby wnioskujące o kredyt muszą wykazać większy dochód. Istotne jest również mniejsze obciążenie miesięcznych wpływów ratą kredytu, a w przypadku kredytów hipotecznych wymagane jest większe zabezpieczenie kredytowanej nieruchomości (wskaźnik LTV – loan to value) oraz niejednokrotnie krótszy okres kredytowania. Te czynniki przyczyniły się do zwiększenia zainteresowania klientów instytucjami udzielającymi szybkich, wysoko oprocentowanych pożyczek. Przy ich udzielaniu nie występuje równie rygorystyczna jak w bankach ocena zdolności kredytowej przyszłego pożyczkobiorcy, co skutkuje wzrostem ryzyka kredytowego w podmiotach oferujących szybkie pożyczki „bez BIK-u”. Na podstawie raportu NBP stwierdzającego pogorszenie jakości kredytów w portfelach banków można przypuszczać, iż udział niespłaconych pożyczek znajdujących się w instytucjach parabankowych, które w bardziej liberalny sposób przyznają pożyczki swoim klientom, jest również wysoki⁶¹. Nie tylko organy nadzoru finansowego i instytucje gwarantowania depozytów są zainteresowane monitorowaniem i uregulowaniem działalności podmiotów ze sfery „shadow banking”. Działalność ta może bowiem generować problemy ze sfery polityki pieniężnej oraz nadzoru makroostrożnościowego, za które

⁵⁹ Financial Stability Board, *Shadow...*, op. cit., s. 1.

⁶⁰ <https://www.provident.pl/O-nas>, dostęp 15.12.2015.

⁶¹ Narodowy Bank Polski, *Raport...*, op. cit., Warszawa 2012, s. 63.

odpowiada bank centralny. Przykładowo, mogą wystąpić obawy, że system „shadow banking” ograniczy skuteczność impulsów polityki pieniężnej generowanych przez bank centralny. W innym przypadku, strefa „bankowości cienia” może zagrażać stabilności systemu finansowego jako całości, co zostało odnotowane w czasie ostatniego kryzysu finansowego. Ryzyko związane z kredytami hipotecznymi, które było skumulowane w instytucjach finansowych, zostało przetransferowane do podmiotów powiązanych z systemem bankowym, lecz w ograniczonym stopniu podlegających nadzorowi. Takie problemy wystąpiły w amerykańskim systemie finansowym, gdzie „efektem domina” przeniosły się one na systemy finansowe innych państw i na realne sektory gospodarki⁶². Dynamiczne tempo, z jakim ryzyko przenosi się między podlegającą kontroli częścią systemu finansowego a podmiotami nieobjętymi takim monitoringiem wskazuje na konieczność zastosowania nadzoru makroostrożnościowego. Powinien on objąć możliwie jak największą liczbę instytucji mogących aktywnie przyczynić się (przykładowo przez dostarczanie uczestnikom rynku alternatywnej do kredytu bankowego formy finansowania) do wzrostu ryzyka w całym systemie⁶³. W Raporcie NBP stwierdzono, iż intensyfikacja współpracy i współzależności kapitałowo-operacyjnej pomiędzy bankami i niebankowymi instytucjami finansowymi może być źródłem ryzyka dla stabilności systemu finansowego. Możliwymi kanałami transmitującymi zaburzenia pomiędzy tymi podmiotami są zwłaszcza: związki kapitałowe, działalność lokacyjna i inwestycyjna, konkurencja oraz posługiwanie się wspólną marką. W szczególności zwiększona konkurencja między bankami i instytucjami sektora „bankowości równoległej” o pozyskanie oszczędności gospodarstw domowych wprowadza znaczne ryzyko do funkcjonowania systemu finansowego kraju⁶⁴. Nieregulowany sektor parabankowy tworzy również, w niektórych przypadkach, warunki do podejmowania działalności z góry nastawionej na malwersacje, wyłudzenia i reżyserowaną upadłość. Świadczą o tym sytuacje związane z takimi podmiotami jak Agencja Finansowa Grosik w Łodzi, PAF Operator Pocztowy w Białymstoku, działalność inwestycyjna firmy Finroyal, a także niedawny

⁶² P. Szpunar, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, w: *Materiały i Studia NBP*, zeszyt 278, Warszawa 2012, s. 4.

⁶³ A. Huterska, R. Huterski, *Porządkowanie...*, op. cit., s. 62.

⁶⁴ Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa 2008, s. 100.

przypadek Amber Gold⁶⁵. Małe instytucje w dużej liczbie mogą również stanowić poważne zagrożenie dla stabilności finansowej (zasada „too much to fail”). Sytuacja komplikuje się w momencie intensyfikacji procesów wzrostowych małych instytucji, gdyż w takim wypadku ich działalność kreuje coraz większe ryzyko. Potrzeba dogłębnych analiz sektora parabanków, ich monitoring oraz regulacje niektórych obszarów wydają się być niezbędne. Jednakże zapewnienie bezpieczeństwa finansowego nie może wiązać się z nadregulacją sektora finansowego, a różnorodność działalności w sektorze parabanków wymaga przyjęcia jasnego kryterium regulacji. Przykładowo może to być kryterium obrotu środkami klientów. Komisja Nadzoru Finansowego powinna dysponować aktualnymi wykazami instytucji finansowych strefy „shadow banking” i prowadzić monitoring wybranych obszarów działalności tego subsektora. Szybkość i skuteczność działania organów ścigania w sferze nielegalnego funkcjonowania niektórych agencji finansowych wymaga pilnej poprawy. Poruszone kwestie stanowią istotny aspekt dla wielu krajów Unii Europejskiej. Współcześnie brakuje również kompleksowego stanowiska Europejskiej Rady do spraw Ryzyka Systemowego, również w kontekście zakresu obowiązywania unijnej dyrektywy MIFID (Markets in Financial Instruments Directive - Dyrektywa w Sprawie Rynków Instrumentów Finansowych) w parabankach. Wzrost liczby pokryzysowych regulacji w sektorze bankowym i kapitałowym może spowodować migrację kapitałów przedsiębiorców, zainteresowanych działalnością w sferze usług finansowych, do sektora instytucji parabankowych⁶⁶. W zależności od przedmiotu i rozmiarów działalności w parabankach pojawiają się typowe formy ryzyka takie jak ryzyko kredytowe, rynkowe oraz operacyjne (np. defraudacje). Każda z instytucji strefy „bankowości cienia” narażona jest również na ryzyko bankructwa (zwykle nie jest ono monitorowane). Wspomniana szeroka sieć wzajemnych powiązań owych instytucji oraz ich koneksji z systemem bankowym może stanowić zagrożenia dla stabilności systemu finansowego, a związana z tym zasada „too connected to fail” ma szansę urzeczywistnić się⁶⁷. Wysoka dynamika rozwoju takich instytucji jak spółki pożyczkowe, pożyczki C2C na platformach

⁶⁵ P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 10-11.

⁶⁶ Tamże, s. 19.

⁶⁷ J. E. Stiglitz, *Freefall – jazda bez trzymanki*, Warszawa 2010, s. 197.

internetowych (social lending), usługi finansowe wielkich sieci handlowych, leasing, factoring, oraz możliwe powstanie w kraju funduszy hedgingowych uzasadnia wprowadzenie w przyszłości uniwersalnych i transparentnych unijnych standardów zarządzania ryzykiem dla sektora „shadow banking”. Słusznym jest również, aby nadzorem finansowym ze strony KNF-u, zostały objęte wszystkie instytucje parabankowe, które obracają środkami klientów. Niemniej jednak rynek podmiotów strefy „shadow banking” jest silnie zróżnicowany, również w Polsce. Wprowadzenie zasad jednolitych regulacji dla wszystkich tego typu podmiotów byłoby nieuzasadnione, gdyż różny jest poziom ryzyka systemowego obecnego w ich działalności. Model regulacyjny instytucji parabankowych powinien uwzględniać trzy typy tych instytucji, w zależności od roli na rynku operacji pasywnych (rynku oszczędności), roli na rynku operacji pośredniczących oraz pozostałych funkcji. Kryterium pozyskiwania środków od klientów powinno być zatem decydujące. Wedle niego można wyróżnić trzy typy regulacji:

- brak specjalnych regulacji, ewidencja i monitoring (np. dla spółek pożyczkowych, pośrednictwa kredytowego, kantorów walutowych itp.),
- częściowe regulacje, licencjonowanie większych instytucji i nadzór (usługi pośrednictwa finansowego, agencje finansowe obracające środkami klientów),
- regulacje i nadzór zbliżone do banków dla instytucji przyjmujących i inwestujących lokaty klientów (SKOK-i, spółki inwestycyjne, firmy pożyczek społecznościowych itp.).

W perspektywie nieuniknionej kolizji między „bankowością równoległą” a coraz bardziej uregulowanymi bankami detalicznymi, jedynie bankowość relacyjna wydaje się być trafną odpowiedzią na wyzwania gospodarki sieciowej⁶⁸. Nie jest to jednak jedyne rozwiązanie problemu. Rosnąca wiedza o ryzykach systemu finansowego, doktryna stabilności finansowej jako dobra publicznego oraz społeczne oczekiwania w stosunku do roli regulacyjnej i interwencji państwa na rynku finansowym (przykładem są społeczne ruchy „Oburzonych”) tworzą dodatkowe uwarunkowania napędzające potrzebę regulacji sektora parabanków⁶⁹.

⁶⁸ J. K. Solarz, *Równoległa bankowość detaliczna*, w: A. Szelańska (red.), *Współczesna bankowość detaliczna*, Warszawa 2010, s. 38.

⁶⁹ P. Masiukiewicz, *Regulacje...*, op. cit., s. 18.

Ważnym aspektem jest skupienie uwagi na instytucjach pożyczkowych prowadzących działalność przy użyciu środków własnych (w tym pożyczonych na własny rachunek) a nie depozytów, gdyż tylko taka sytuacja dopuszczana jest przez prawo. Działają więc one legalnie, lecz nie ograniczają ich normy ostrożnościowe, skierowane do instytucji kredytowych (głównie banków). Do czasu nowelizacji ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym funkcję regulacyjną spełniały jedynie przepisy ogólne, jak na przykład ustawa o kredycie konsumenckim⁷⁰. Nie można jednak oceniać funkcjonowania strefy „shadow banking” wyłącznie w negatywny sposób. Podmioty działające w tym segmencie stanowią bowiem alternatywne źródło finansowania, a rozwój tej strefy rynku może wynikać również z niedoskonałości dotyczących systemu bankowego.

2.3 Działalność legislacyjna w 2015 roku

Instytucje parabankowe, udzielające szybkich pożyczek wyróżniały się produktami z wygórowanymi kosztami, podlegającymi naliczaniu w momencie wystąpienia opóźnień w regulacji długu przez klienta. W takiej sytuacji dochodziło do tzw. „rolowania”. Klienci otrzymywali propozycję przedłużenia terminu płatności, lecz w zamian ponosili dodatkowe koszty. W konsekwencji dług ulegał zwiększeniu, a proces „rolowania” powtarzał się w ramach kolejnych trudności w spłacie. W okresie od czerwca do sierpnia 2015 roku Sejm Rzeczypospolitej Polskiej, niemal jednogłośnie, dokonał nowelizacji ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym⁷¹ („ustawa antylichwiarska”), ustawy Prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw. Zmiany wprowadzone przez posłów ówczesnej kadencji dotyczyły⁷²:

- Eliminacji nieuczciwych praktyk stosowanych przez firmy udzielające kredytów i pożyczek konsumenckich, które nie wymagają zezwolenia Komisji Nadzoru

⁷⁰ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, M. Marcinkowska, *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego*, Warszawa 2013, s. 125.

⁷¹ Ustawa z 21.07.2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. nr 157/2006 poz. 1119).

⁷² <http://www.sejm.gov.pl/Sejm7.nsf/komunikat.xsp?documentId=858EF71B17B618CAC1257E7D0062D9B6>, dostęp 15.12.2015.

Finansowego na prowadzenie takiej działalności (pobieranie nadmiernych, nieuzasadnionych opłat związanych z udzieleniem oraz obsługą pożyczki);

- Wprowadzenia maksymalnej wysokości pozaodsetkowych kosztów kredytu konsumenckiego (25% całkowitej kwoty kredytu oraz 30% tej kwoty w stosunku rocznym). Ponadto pozaodsetkowe koszty kredytu w całym okresie kredytowania nie mogą przekraczać całkowitej kwoty kredytu. Podane wielkości nie dotyczą odsetek;
- Podniesienia jakości ochrony klienta w przypadku zaległości w spłacie pożyczki. Zgodnie z ustawą limit odsetek za opóźnienie w spłacie oraz odsetek od odsetek wynosi sześciokrotność wysokości stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego (obecnie 15%). Limit ten obejmuje również m.in. opłaty za prowadzenie czynności windykacyjnych;
- Wprowadzenia określonych wymogów dotyczących prowadzenia tej działalności. Instytucje sektora „shadow banking” muszą działać w ramach spółek kapitałowych z kapitałem zakładowym w wysokości, co najmniej 200 tysięcy PLN, utworzonym ze środków nie pochodzących z pożyczki, kredytu, emisji obligacji lub źródeł nieudokumentowanych;
- Wprowadzenia wymogu niekaralności za określone przestępstwa osób będących we władzach spółki oraz prokurentów;
- Nadania uprawnień Komisji Nadzoru Finansowego do prowadzenia postępowania wyjaśniającego wobec podmiotów, co do których zachodzi podejrzenie, iż wykonują działalność na rynku finansowym bez wymaganego zezwolenia, a w szczególności z zamiarem oszustwa;
- Usprawnienia współpracy Komisji Nadzoru Finansowego z organami ścigania w zakresie składania zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa. Komisja Nadzoru Finansowego może udostępnić informacje stanowiące tajemnicę bankową podczas kierowania do prokuratury zawiadomień o podejrzeniu popełnienia przestępstwa z zakresu funkcjonowania rynku finansowego. Za utrudnianie postępowania wyjaśniającego, prowadzonego przez inspektorów Komisji Nadzoru Finansowego grozi grzywna do 500 tysięcy PLN oraz kara ograniczenia wolności lub

kara więzienia do lat 2. Ponadto oferowanie lokat bez wymaganego zezwolenia będzie karane grzywną do 10 milionów PLN oraz pozbawieniem wolności do 5 lat. W przypadku naruszenia przez kredytodawcę limitów kosztów pozaodsetkowych, opłat z tytułu zaległości w spłacie kredytu oraz odsetek za opóźnienia, konsument ma możliwość zwrotu kredytu bez odsetek i innych kosztów kredytu. Oznacza to, że klient skorzysta z tzw. kredytu darmowego.

- Nowelizacja weszła w życie 11 października 2015 roku z kilkoma wyjątkami. Chodzi m.in. o regulacje dotyczące kosztów pozaodsetkowych i tzw. kredytu darmowego, które będą obowiązywać od 11 marca 2016 roku. Z kolei przepis wprowadzający kary za prowadzenie działalności niespełniającej nowych wymogów ma wejść w życie 11 kwietnia 2016 roku⁷³.

Nowelizacja ustawy oznacza przede wszystkim nieopłacalność techniki „rolowania” stosowanej przez instytucje parabankowe, gdyż w zamian za przesunięcie terminu o kolejne 30 dni klient zapłaci maksymalnie kilkanaście złotych. Taka sytuacja gwarantuje bezpieczeństwo pożyczkobiorców pod warunkiem, że nie będą oni uciekać się do zaciągania pożyczek w innych agencjach finansowych w celu spłaty poprzednich długów. Nieopłacalność związana z przedłużaniem pożyczek przyczynia się do tego, iż parabanki zdecydowanie szybciej będą oddawać sprawy do sądu o natychmiastowe uregulowanie należności. Według nowej ustawy klienci nie mogą ponosić wyższych kosztów windykacyjnych narzuconych przez parabanki niż sześciokrotność stopy lombardowej Narodowego Banku Polskiego. Niemniej jednak koszty związane z pokryciem sprawy sądowej będą o wiele wyższe niż windykacja. W zestawieniu z poprzednią sytuacją fakt wprowadzenia konkretnych limitów przyczynia się do ogromnej różnicy w zyskach instytucji sektora „shadow banking”. Wobec tego wysoce prawdopodobne jest, że firmy pożyczkowe rozpoczną poszukiwania luk prawnych w celu stworzenia nowych produktów oraz rekompensaty swoich strat. Zdaniem ekspertów z dziedziny prawa instytucje parabankowe nie będą miały większego problemu z obejściem nowych przepisów, gdyż ustawa zawiera pewne nieścisłości. Przede wszystkim nowe przepisy obejmujące limity

⁷³ <http://www.sejm.gov.pl/Sejm7.nsf/komunikat.xsp?documentId=0A312A19182D8802C1257EBD00474C11>, dostęp 15.12.2015.

kosztów nie dotyczą kart kredytowych, debetowych, pożyczek społecznościowych, a także kont osobistych. Pomimo, iż parabanki nie korzystały z tego typu produktów finansowych, istnieje możliwość, że zostaną one w pewnym stopniu wzięte pod uwagę. Wystarczy, że instytucja finansowa zostanie zarejestrowana poza granicami Polski, a w kraju powstanie wyłącznie oddział udzielający szybkich chwilówek właśnie w postaci limitów na karcie kredytowej. Dla dużych uczestników rynku finansowego wprowadzenie tego typu nowych produktów nie stanowi większego problemu, a pozyskiwanie w ten sposób dochodów, teoretycznie w żaden sposób nie łamie prawa⁷⁴.

Zaostrzenia wprowadzone przez ustawę zmusiły instytucje parabankowe do podjęcia poszukiwań innych źródeł dochodów. Niemniej jednak w projekcie nowej ustawy nie ma wzmianki o kosztach poniesionych z tytułu wizyty domowej. W tym przypadku instytucje sektora „shadow banking” mogą ustalać dowolną stawkę. Nowelizacja ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym począwszy od samej fazy projektu budzi wśród pewnych ugrupowań wiele kontrowersji. Niektórzy zarzucają, że została napisana w taki sposób, aby celowo promować firmę Provident (jedną z największych agencji pożyczkowych na rynku)⁷⁵. Urzędników z komisji kodyfikacyjnej wielokrotnie posądzano o przyjmowanie korzyści majątkowych w zamian za korzystne dla firmy Provident zapisy w ustawie. 9 lipca 2015 roku Związek Przedsiębiorców i Pracodawców złożył w prokuraturze zawiadomienie o przestępstwie łapówkarskim, popełnionym przez urzędników w związku z nowelizacją ustawy. Zdaniem szefa tej organizacji, w czasie prac nad treścią przepisów doszło do udzielenia korzyści majątkowej w celu uzyskania ostatecznej wersji projektu ustawy korzystnej dla jednej z dominujących na rynku firm pożyczkowych. Stąd aliasem ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym jest „Lex Provident”⁷⁶. Zamysłem ustawodawcy było zapewnienie pożyczkobiorcy maksymalnej ochrony przed lichwą oraz narażaniem go na zbyt duże ukryte koszty pożyczek. Dodatkowo, większej regulacji oraz kontroli miała podlegać działalność firm i podmiotów

⁷⁴ <http://www.prawy.pl/gospodarka/9998-nowa-ustawa-o-chwilowkach-czy-klienci-na-pewno-sa-bezpieczni>, dostęp 15.12.2015.

⁷⁵ <http://pl.blastingnews.com/ekonomia/2015/08/ustawa-antylichwiarska-dlaczego-wciaz-budzi-kontrowersje-00508617.html>, dostęp 15.12.2015.

⁷⁶ <http://pl.blastingnews.com/ekonomia/2015/07/przepisy-antylichwiarskie-walka-o-dobro-obywatela-czy-instytucji-finansowej-00474419.html>, dostęp 15.12.2015.

oferujących krótkoterminowe pożyczki gotówkowe. Niemniej jednak brak jest zapisów dotyczących udzielania pożyczek w domu klienta. W praktyce, jedyną firmą stosującą taką formę dystrybucji jest Provident. Stąd też oskarżenia kierowane pod adresem firmy o usiłowanie wywarcia wpływu na proces legislacyjny oraz ostateczną treść ustawy.

Po wprowadzeniu nowych przepisów, wysoce prawdopodobne jest, że małe parabanki nie wytrzymają wszystkich limitów narzuconych przez ustawę. Działając na małą skalę, ze względu na niewielki kapitał, nie będą mogły czerpać wystarczających korzyści finansowych, które pozwolą na rentowne prowadzenie firmy. Potencjalne trudności mogą dotyczyć uiszczania opłat za ubezpieczenia społeczne, podatki oraz księgowość. W związku z tym istnieje możliwość, że przeniosą one działalność do szarej strefy lub w ogóle zrezygnują z udzielania pożyczek. Oznacza to automatyczne zmniejszenie konkurencji, a w przypadku deficytu konkurencyjnych firm na rynku finansowym oraz istnienia tylko wielkich podmiotów (międzynarodowych parabanków), należy spodziewać się podwyższenia kosztów. Wielkie firmy nie będą musiały walczyć o klienta poprzez obniżki cen swoich usług. Na skutek tego, klienci będą mieli wąskie pole manewru w poszukiwaniu korzystnej i opłacalnej pożyczki. Ponadto firmy pożyczkowe będą starały się w różnoraki sposób szukać oszczędności w prowadzeniu swojej działalności. Kierowanie oddziałem, uiszczanie opłat za lokal oraz zatrudnianie pracowników stanie się nieopłacalne. Alternatywą dla bezpośredniego zaciągania pożyczek jest oferowanie usług za pośrednictwem Internetu. Inwestycja w efektywną stronę internetową poszerza krąg potencjalnych odbiorców do obszaru całej Polski. Firmy pożyczkowe nieidące z duchem czasu najprawdopodobniej zostaną wykluczone z rynku⁷⁷.

Pomimo nowego porządku w działalności parabanków wprowadzonego przez ustawę, pakiet regulacji posiada pewne braki. Przede wszystkim firmy pożyczkowe w dalszym ciągu nie podlegają rejestracji. Wobec tego nie wiadomo, w jakich obszarach parabanki mogą dopuścić się największych nadużyć. Według Jarosława Ryby (Prezes Zarządu Związku Firm Pożyczkowych) ustawa „antylichwiarska” zawiera luki. Największy mankament stanowi jednak brak państwowego rejestru firm pożyczkowych. Zdaniem eksperta, bez takiej instytucji

⁷⁷ <http://prokapitalizm.pl/jakie-zmiany-wejda-w-zycie-po-nowej-ustawie-dla-parabankow.html>, dostęp 15.12.2015.

rynek pożyczek parabankowych nie zostanie uzdrowiony, a patologie w postaci oszustów nie znikną⁷⁸.

Dzięki wprowadzeniu nowej ustawy, większość nadużyć stosowanych przez parabanki może być identyfikowana przez Komisję Nadzoru Finansowego. Taka sytuacja działa na korzyść klientów. Niemniej jednak mniejszą satysfakcję wyrażają właściciele parabanków, którzy uważają, że Komisja Nadzoru Finansowego może wykorzystywać pewne informacje na polu politycznym pomijając dobro społeczeństwa.

⁷⁸ Wywiad z Jarosławem Rybą w stacji PolskieRadio, *Ustawa antylichwiarska na nic bez rejestru firm pożyczkowych?*, Warszawa 26.08.2015; <http://www.polskieradio.pl/...>, dostęp 15.12.2015.

❖ Podsumowanie

Referat o wyzwaniach regulacyjnych wobec strefy „shadow banking” stanowi kompleksowy zbiór potwierdzeń i argumentów dla wszelkich stawianych w nim tez. Jak wykazano, problem istnieje już w samych źródłach wiedzy merytorycznej, które często nie potrafią w sposób zgodny i jednoznaczny dokonać klasyfikacji oraz sporządzić rzetelnej i uniwersalnej definicji dla sektora „bankowości równoległej”. Taka sytuacja jest swoistym utrudnieniem zarówno dla organów odpowiedzialnych za projekty odpowiednich ustaw, jak i instytucji nadzorczych ze względu na ogromny szereg niejasności pojawiających się w toku opracowań adekwatnych interpretacji. Trudno jest jednoznacznie scharakteryzować pojęcie „shadow banking”, ponieważ jest to pod wieloma względami obszar o dużej niejednorodności uczestniczących w nim podmiotów. Nie ulega wątpliwości, iż coraz więcej obywateli Polski decyduje się na korzystanie z oferty usług podmiotów należących do sfery „bankowości cienia”. W głównej mierze jest to rezultat zaostrzenia regulacji dotyczących sektora finansowego, co uniemożliwiło znacznej części społeczeństwa korzystanie z usług tradycyjnego systemu bankowego. Do przyjęcia ofert instytucji parabankowych zmuszone zostały osoby, które w sytuacji wykluczenia finansowego są w stanie zaakceptować wszelkie niekorzystne warunki oraz ponosić ponadprzeciętne koszty pożyczek. Dynamiczna ekspansja „równoległego systemu bankowego” wiąże się również z brakiem pełnego nadzoru i kontroli nad firmami. Istotną kwestią jest także brak gwarancji środków deponowanych u tych podmiotów. Niemniej jednak usługi na rynkach finansowych podlegają procesowi ewolucji, wobec czego próba ich ścisłego zdefiniowania oraz objęcia wszystkich instytucji nadzorem finansowym jest nie tylko trudna, lecz prowadziłaby ponadto do likwidacji firm, które dobrze prosperują i nie narażają klientów na nadmierne ryzyko.

Postulat silnego i efektywnego uregulowania rynków finansowych jest stosunkowo nową ideą powstałą po kryzysie z 2007 roku. Związane z nim oczekiwania to: wzmocnienie nadzoru, ograniczanie ilości i skali wybranych transakcji, wzrost przejrzystości działań instytucji finansowych oraz ograniczanie ekspozycji na ryzyko. Dodatkową kwestią jest odebranie rynkom finansowym roli stabilizatora oraz przekazanie tej funkcji państwu i odpowiednim

organom nadzorczym. Współcześnie skala rozwoju sektora „shadow banking” jest zbyt potężnym i zaawansowanym zjawiskiem, aby możliwe było transparentne, szybkie, bezpieczne i etyczne wyparcie tej działalności z rynku. W tym wypadku niezbędna wydaje się być rewizja przyjętych wcześniej założeń oraz opracowanie systemu przepisów pozwalających podmiotom ze sfery „shadow banking” stanowić wsparcie dla strefy realnej gospodarki. Wobec tego przeprowadzane analizy badawcze powinny skupiać się na umiejscowieniu sektora „bankowości cienia” we współczesnym systemie finansowym, a tym samym rozstrzygnąć kwestie wszelkich wątpliwości dotyczących tego obszaru. Wyniki muszą pozwolić na jednoznaczne odpowiedzi dotyczące potencjalnej konkurencyjności, komplementarności lub substytucyjności działalności parabanków wobec usług sektora bankowego. Istotną tezą dla wszystkich rozważań jest twierdzenie, że „shadow banking” stanowi nierozzerwalną i integralną część nowoczesnego systemu finansowego, która jest silnie powiązana z tradycyjnym sektorem bankowym. Stąd też płynie wniosek, iż zmiany regulacyjne powinny służyć wspieraniu domeny „shadow banking” jako alternatywnego źródła finansowania sfery realnej, zaś szczególnym nadzorem należy objąć sieć koneksji pomiędzy sektorem bankowym i sferą „bankowości cienia”. Nowelizacja ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym stanowi zdecydowany ruch w kierunku stworzenia silnych ram regulacyjnych dla sfery „shadow banking”. Niemniej jednak zawiera ona pewne nieścisłości. W obecnym czasie zmian na polskiej arenie politycznej oraz priorytetów związanych z realizacją obietnic przedwyborczych, stworzenie ostatecznej koncepcji nadzoru bliskiej ideałowi może odejść na drugi plan.

❖ Główne kroki regulacyjne podejmowane wobec sektora „shadow banking” – tabela

	2009-2012	2013		2014 i później
Pośrednie podejście poprzez regulację sektora bankowego	• CRD 2 wdrożona w 2010 r. • CRD 3 wdrożona w 2011 r. • Zmiany do MSSF 7 w 2011 r. (w tym niektóre rodzaje ryzyka związanego z sekurytyzacją)	• Konsultacje UE na temat reformy strukturalnej systemu bankowego (w następstwie przyjęcia sprawozdania Liikanena)	• Wniosek Komisji w sprawie reformy strukturalnej	• CRD 4 wdrożona od 1.1.2014 r. • Wdrożenie zmian do MSSF 10, 11 i 12 (wymogi w zakresie konsolidacji i obowiązki informacyjne)
Konkretne inicjatywy w sektorze bankowym / równoległym systemie bankowym			• Rozpoczęcie przeprowadzania przez EUNB oceny zakresu regulacji ostrożnościowych dotyczących banków (sprawozdanie końcowe w 2014 r.)	• Sprawozdanie EUNB na temat ograniczeń ekspozycji wobec nieregulowanych kontrahentów
Pośrednie podejście / sektor Ubezpieczeń		• Sprawozdania EIOPA na temat trójstronnej debaty dotyczącej dyrektywy zbiorczej II	• Zakończenie trójstronnej debaty dotyczącej dyrektywy zbiorczej II	• Akty delegowane dotyczące Wyplacalności II (w tym wymogów kapitałowych i wymogów dotyczących zarządzania ryzykiem)
Branża zarządzania aktywami	• Prace IOSCO, FSB i ERRS nad zaleceniami dotyczącymi polityki w zakresie funduszy rynku pieniężnego	• Wdrożenie dyrektywy w sprawie ZAFI (termin transpozycji 22.7)	• Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie funduszy rynku pieniężnego	• Przegląd UCITS, w tym technik inwestycyjnych i strategii funduszy
Ramy dla instrumentów przenoszących ryzyko	• Wejście w życie EMIR od 2012 r.	• Przyjęcie standardów technicznych (marzec)		• Przyjęcie (drugi kwartał) i wejście w życie (trzeci kwartał) technicznych standardów dotyczących umów objętych obowiązkiem rozliczania
Ograniczenie rodzajów ryzyka związanych z transakcjami finansowania papierów wartościowych		• Prace FSB nad zaleceniami dotyczącymi polityki w zakresie transakcji repo i transakcji udzielania pożyczek papierów wartościowych		• Wniosek w sprawie przepisów dotyczących papierów wartościowych, obejmujący przepisy w zakresie prawa własności i przejrzystości
Zwiększenie przejrzystości równoległego systemu bankowego		• Ustanowienie Komitetu Nadzoru Regulacyjnego ds. LEI • Wdrożenie rozporządzenia w sprawie sprzedaży krótkiej (zwiększenie przejrzystości swapu ryzyka kredytowego i zakaz niepokrytych swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego) • Zmiana MiFID / zwiększenie zakresu przejrzystości		• Wejście w życie (pierwszy kwartał) wymogów dla repozytoriów transakcji, dotyczących sprawozdawczości w odniesieniu do transakcji na instrumentach pochodnych (EMIR) • Opracowanie przez odpowiednie organy (np. przez grupę roboczą ERRS) ram monitorowania • Wnioski w sprawie przepisów dotyczących papierów wartościowych / konkretne działania w odniesieniu do transakcji finansowania papierów wartościowych (np. inicjatywa EBC w sprawie repozytoriów transakcji) • Etap wdrażania identyfikatora podmiotu prawnego (LEI)
Ramy nadzoru UE		• Przeprowadzony przez Komisję przegląd ESNF		• Rozważenie, czy konieczne są dalsze działania w celu poprawienia nadzoru nad równoległym systemem bankowym w UE
Agencje ratingowe	• Wejście w życie CRA 1 w 2009 r. • Wejście w życie CRA 2 w 2011 r.	• Wejście w życie CRA 3 od dnia 20 czerwca 2013 r. (dotyczącego głównie konfliktów interesów i nadmiernego polegania na ratingach kredytowych)		
Instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych niebędących bankami	• Przeprowadzona przez Komisję konsultacja społeczna dotycząca restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych niebędących bankami	• Ocena wewnętrzna / prace na poziomie międzynarodowym (prace FSB w odniesieniu do restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz prace CPSS-IOSCO dotyczące naprawy infrastruktury rynku finansowego)		• Inicjatywa Komisji (wniosek ustawodawczy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych oraz komunikat w sprawie orientacji polityki w odniesieniu do innych instytucji niefinansowych)

Opracowanie własne tabeli na podstawie pracy dyplomowej Katarzyny Jarząbek, *Analiza sektora shadow banking w krajach strefy euro*, źródło: *Komunikat Komisji do Rady i Parlamentu Europejskiego*, Bruksela wrzesień 2013 r.

❖ Bibliografia

- 1) Davies Howard, Green David, *Global Financial Regulation*, Cambridge 2008.
- 2) Dudley William C, *Global financial Stability – the road Ahead*, Auckland 2014, <http://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2014/dud140226.html>,
dostęp 15.12.2015.
- 3) Farhi Maryse, Cintra Marcos Antonio Macedo, *The Financial Crisis and the Global Shadow Banking System*, Paryż 2009, <http://regulation.revues.org/index7473.html>,
dostęp 15.12.2015.
- 4) Financial Stability Board, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2014*, Bazylea 30.10.2014.
- 5) Financial Stability Board, *Shadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation, Recommendations of the Financial Stability Board*, Bazylea 2011.
- 6) Huterska Agnieszka, Huterski Robert, *Porządkowanie Funkcjonowania Bankowości Równoległej (Shadow Banking) w Polsce i w Unii Europejskiej*, w: *Copernican Journal of Finance & Accounting volume 1, issue 1*, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2012.
- 7) Jarząbek Katarzyna, *Analiza sektora shadow banking w krajach strefy euro – praca dyplomowa*, Uniwersytet Gdański, Gdańsk 2015.
- 8) Kamińska Agnieszka, *Parabanki naciągają Polaków*, „Rzeczpospolita”, 29.07.2012.
- 9) Kamińska Agnieszka, Zawadka Grażyna, *Piramidalne straty*, „Rzeczpospolita”, 6.12.2012.
- 10) Kasiewicz Stanisław, Kurkliński Lech, *Shadow banking – dylematy decyzyjne*, w: *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 766, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 62*, b.m.w. 2013.
- 11) Kasiewicz Stanisław, Kurkliński Lech, Marcinkowska Monika, *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego*, Warszawa 2013.
- 12) Komisja Europejska, *Zielona księga. Równoległy system bankowy*, COM (2012) 102 final, Bruksela 19.03.2012.

- 13) Komisja Nadzoru Finansowego, *Komunikat w sprawie nadzoru nad dostawcami usług płatniczych*, b.m.w. 26.09.2011, <http://www.knf.gov.pl/>, dostęp 15.12.2015.
- 14) Łasak Piotr, *Nowe Regulacje dla Shadow Banking*, w: Szambelańczyk Jan (redaktor), Iwanicz-Drozdowska Małgorzata, Kokoszczyński Ryszard, Pietrzak Bogusław, Solarz Jan Krzysztof, Szymczak Romuald, Teleżyńska Ewa, *Bezpieczny Bank, nr 1(46) 2012*, Bankowy Fundusz Gwarancyjny, Warszawa wrzesień 2012.
- 15) Market House Books ltd., *Dictionary of Finance and Banking*, Londyn 2005.
- 16) Masiukiewicz Piotr, *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, Warszawa 2012.
- 17) Masiukiewicz Piotr, *Ryzyko dużych banków. Perspektywa Polski*, Warszawa 2012.
- 18) Masiukiewicz Piotr, *Zarządzanie sanacją banku*, Warszawa 2011.
- 19) Narodowy Bank Polski, *Biuletyn Informacyjny nr 8*, Warszawa 2011.
- 20) Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa 2008.
- 21) Narodowy Bank Polski, *Raport o stabilności systemu finansowego*, Warszawa 2012.
- 22) Opolski Krzysztof, Gemzik-Salwach Agata, Dwórznik Marcin, Podleśna Monika, Wais Kamil, Zapadka Piotr, *Sektor Shadow Banking w Polsce*, Warszawa 2015.
- 23) Parlament Europejski i Rada, *Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8 June 2011 on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) no 1060/2009 and (EU) no 1095/2010*, Bruksela 2011.
- 24) Pozsar Zoltan, Adrian Tobias, Ashcraft Adam, Boesky Hayley, *Shadow Banking, Federal Reserve Bank of New York, Staff Report, Working Paper no 458*, Nowy Jork 2010.
- 25) Schwarcz Steven L., *The Functional Regulation of Finance*, Univeristy of California Berkley School of Law 2014
- 26) Schwarcz Steven L., *The Governance Structure of Shadow Banking: Rethinking Assumptions About Limited Liability*, b.m.w. wersja robocza z 12 września 2013.
- 27) Singh Manmohan, Aitken James, *The (sizable) Role of Rehypothecation in the Shadow Banking System*, „IMF Working Paper”, 172/2010, Waszyngton 2010.

- 28) Solarz Jan Krzysztof, *Równoległa bankowość detaliczna*, w: Szelałowska Anna (redaktor) *Współczesna bankowość detaliczna*, Warszawa 2010.
- 29) Solarz Jan Krzysztof, *Shadow banking: systemowa innowacja finansowa*, *Studia i Monografie nr 52*, Społeczna Akademia Nauk, Łódź-Warszawa 2014.
- 30) Srokosz Witold, *Instytucje parabankowe w Polsce*, Warszawa 2011.
- 31) Stiglitz Joseph Eugene, *Freefall – jazda bez trzymanki*, Warszawa 2010.
- 32) Szpringer Włodzimierz, *Problem parabanków na tle pojęcia banku jako instytucji kredytowej w Unii Europejskiej*, Prawo Bankowe, b.m.w. listopad 2012.
- 33) Szpringer Włodzimierz, *Społeczna odpowiedzialność banków. Między ochroną konsumenta a osłoną socjalną*, Warszawa 2009.
- 34) Szpunar Piotr, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, w: *Materiały i Studia NBP*, zeszyt 278, Warszawa 2012.
- 35) Ustawa z 15.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych [Dz. U. nr 21/1992 poz. 86].
- 36) Ustawa z 29.08.1997 r. Prawo bankowe [Dz. U. nr 140/1997 poz. 939].
- 37) Ustawa z 27.07.2002 r. Prawo dewizowe [Dz. U. nr 141/2002 poz. 1178].
- 38) Ustawa z 21.07.2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym [Dz. U. nr 157/2006 poz. 1119].
- 39) Ustawa z 5.11.2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych [Dz. U. 2012 poz. 855].
- 40) Ustawa z 12.05.2011 r. o kredycie konsumenckim [Dz. U. nr 126/2011, poz. 715].
- 41) Ustawa z 19.07.2011 r. o usługach płatniczych [Dz. U. nr 199/2011, poz. 1175].
- 42) Wywiad z Jarosławem Rybą w stacji PolskieRadio, *Ustawa antylichwiarska na nic bez rejestru firm pożyczkowych?*, Warszawa 26.08.2015;
- a. <http://www.polskieradio.pl/42/276/Artykul/1493977,Ustawa-antylichwiarska-na-nic-bez-rejestru-firm-pozyczkowych>, dostęp 15.12.2015.
- 43) Zaleska Małgorzata, *Szara bankowość*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 9, wrzesień 2012.
- 44) <http://biznes.onet.pl/wiadomosci/analizy/analizy-prawne/biuro-uslug-platniczych->

wymogi-prawne/zx3tv, dostęp 15.12.2015.

45) <http://pl.blastingnews.com/ekonomia/2015/07/przepisy-antylichwiarskie-walka-o-dobro-obywatela-czy-instytucji-finansowej-00474419.html>, dostęp 15.12.2015.

46) <http://pl.blastingnews.com/ekonomia/2015/08/ustawa-antylichwiarska-dlaczego-wciaz-budzi-kontrowersje-00508617.html>, dostęp 15.12.2015.

47) <http://www.czasnafinanse.pl/produkty-finansowe/kredyty/artykuly/czym-skok%E2%80%99i-roznia-sie-od-parabankow>, dostęp 15.12.2015.

48) <http://www.prawy.pl/gospodarka/9998-nowa-ustawa-o-chwilowkach-czy-klienci-na-pewno-sa-bezpieczni>, dostęp 15.12.2015.

49) <http://prokapitalizm.pl/jakie-zmiany-wejda-w-zycie-po-nowej-ustawie-dla-parabankow.html>, dostęp 15.12.2015.

50) <http://www.sejm.gov.pl/Sejm7.nsf/komunikat.xsp?documentId=858EF71B17B618CAC1257E7D0062D9B6>, dostęp 15.12.2015.

51) <http://www.sejm.gov.pl/Sejm7.nsf/komunikat.xsp?documentId=0A312A19182D8802C1257EBD00474C11>, dostęp 15.12.2015.

52) https://www.nbportal.pl/wiedza/artykuly/finanse/shadow_banking, dostęp 15.12.2015.

53) <https://www.provident.pl/O-nas>, dostęp 15.12.2015.



ALTERUM OŚRODEK BADAŃ I ANALIZ SYSTEMU FINANSOWEGO

UL. WIEJSKA 12A
00-490 WARSZAWA
LK@ALTERUM.PL

KONTAKT DO AUTORA
GRZEGORZ GAŁKOWSKI
GGALKOWSKI@WP.PL