

ZASADA PROPORCJONALNOŚCI

Przełom w ocenie regulacji

Stanisław Kasiewicz
Lech Kurkliński
Włodzimerz Szpringer

Warszawski
Instytut
Bankowości

WIB

ALTERUM

Zasada proporcjonalności

Przełom w ocenie regulacji

Recenzent

prof. dr hab. Ryszard Wierzb

**Warszawski
Instytut
Bankowości**

A stylized handwritten signature in black ink, appearing to be 'Wierzb' with a large, sweeping flourish extending from the end.

Zasada proporcjonalności

Przełom w ocenie regulacji

Stanisław Kasiewicz

Lech Kurkliński

Włodzimierz Szpringer



ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego
Zakład WARSZAWSKIEGO INSTYTUTU BANKOWOŚCI

Warszawa 2014

Fundacja **Warszawski Instytut Bankowości**
ul. Wiejska 12A, 00-490 Warszawa
tel. 22 826 99 24, 22 826 81 35, faks: 22 201 21 13
www.wib.org.pl

Redaktor *Elżbieta Błuszkowska*

© Copyright by Fundacja Warszawski Instytut Bankowości

Publikacja jest chroniona przepisami prawa autorskiego. Rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób bez zgody wydawcy jest zabronione i podlega odpowiedzialności karnej.

ISBN 978-83-922099-5-9

Nakład 500 egz.

Projekt okładki © *Piotr Dygas*
Grafika na okładce © *Sergey Nivens (fotolia.com), Piotr Dygas*

Skład i druk

1NEW – Piotr Dygas
piotr.dygas@1new.pl
tel. +48 501 012 012

Spis treści

Wstęp	7
--------------------	---

Rozdział 1

Znaczenie jakości projektowanych i implementowanych regulacji bankowych.

Istota i rola zasady proporcjonalności	13
1.1. Zasada proporcjonalności – przesłanki koncepcyjne, weryfikacyjne i praktyczne. . . .	13
1.2. Istota i rodowód zasady proporcjonalności w porządku prawnym UE.	18
1.3. Rola zasady proporcjonalności w regulacjach rynku finansowego.	21

Rozdział 2

Zagraniczne i polskie doświadczenia w stosowaniu zasady proporcjonalności

2.1. Dobre praktyki stosowania zasady proporcjonalności	39
2.2. Normy i standardy ostrożnościowe z perspektywy zasady proporcjonalności.	43
2.3. Obrót instrumentami finansowymi z perspektywy zasady proporcjonalności	46
2.4. Handel instrumentami pochodnymi z perspektywy zasady proporcjonalności	53
2.5. Regulacja usług płatniczych a zasada proporcjonalności	61
2.6. Ochrona konsumenta usług finansowych a zasada proporcjonalności	64
2.7. Banki spółdzielcze i unie kredytowe a zasada proporcjonalności	68
2.8. Zasada proporcjonalności w regulacji sektora finansowego – rekomendacje, refleksje, konkluzje	72

Rozdział 3

Ocena wykorzystania zasady proporcjonalności w Polsce. Wyniki badania ankietowego banków

3.1. Założenia badania ankietowego	77
3.2. Charakterystyka respondentów	78
3.3. Przedstawienie uzyskanych wyników – komentarz	79
3.4. Wnioski	85

Rozdział 4

Przegląd koncepcji i metod ewaluacji efektywności regulacji finansowych

4.1. Istota i rola koncepcji AKK w ocenie projektów publicznych	90
4.2. Wykorzystanie metodyki AKK w ocenie skutków regulacji finansowych	96
4.3. Zasady pomiaru korzyści i kosztów regulacji	101
4.4. Przegląd wybranych ewaluacji regulacji finansowych metodą AKK	110
4.5. Aspekty zastosowania metodyki AKK do weryfikacji zasady proporcjonalności legislacji bankowych	120

Rozdział 5

Propozycja modelu oceny respektowania zasady proporcjonalności (RZP)	123
5.1. Idea i uzasadnienie modelu respektowania zasady proporcjonalności (RZP)	123
5.2. Jakościowa i ilościowa ocena przestrzegania zasady proporcjonalności	125
5.3. Kwantyfikacja zasady odpowiedniości	128
5.4. Kwantyfikacja zasady konieczności	134
5.5. Kwantyfikacja zasady proporcjonalności <i>sensu stricto</i>	139

Rozdział 6

Przykłady praktycznego zastosowania modelu RZP w stosunku do wybranych regulacji finansowych	143
6.1. Rekomendacja U	143
6.2. Zasady Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych	156
6.3. Założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, dotyczącej w praktyce podmiotów sektora pożyczkowego	167
Zakończenie	181
Bibliografia	183
Spis tabel i rysunków	195

Wstęp

Przyczyną powstania tej książki stała się potrzeba spojrzenia na aktualny stan i tendencje rozwojowe sektora bankowego w Europie i w Polsce pod kątem znaczenia czynników regulacyjnych. Istotną rolę w tej kwestii odegrały argumenty teoretyczne w ramach coraz bardziej popularnego kierunku *Law & Economics*. System finansowy krajów Unii Europejskiej tkwi bowiem w dalszym ciągu w kryzysie, mimo że od 2007 r. podejmowano ogromne wysiłki legislacyjne związane z przyjęciem pakietu regulacji antykryzysowych. W tym czasie pod lupę regulatorów trafił cały rynek finansowy, a ich główna uwaga skupiła się przede wszystkim na bankach. Ten proces jest i będzie kontynuowany, choć zapewne teraz już z mniejszym natężeniem. Nowo przyjęte regulacje wywołują konieczność implementacji kolejnych unormowań, stanowiących dopełnienie dopiero rozpoczętych reform (np. realizacja koncepcji Unii Bankowej). Powodem jest też potrzeba zmiany regulacji już uchwalonych, które nie zawsze się obroniły w konfrontacji z rzeczywistością. W tych warunkach pojawiło się niemal powszechne odczucie stanu nadregulacji antykryzysowej, zwłaszcza w sektorze bankowym. Skłania to analityków i obserwatorów tego zjawiska do zajęcia się, w zakresie szerszym niż do tej pory, problematyką regulacyjnych uwarunkowań rozwoju rynków finansowych, w tym w szczególności sektora bankowego. Powoli też dają się zaobserwować zmiany modeli biznesowych i strategii postępowania banków wywołane nowymi wymogami ostrożnościowymi.

Na nowe oblicze banków i na wyzwania, które muszą one pokonać, wpływa poza tym silny trend elektronizacji i cyfryzacji usług finansowych, a także konkurencja instytucji niebankowych (*shadow banking*). Nowoczesne technologie oraz innowacje w dziedzinie produktów, kanałów dystrybucyjnych, metod zarządzania ryzykiem itd. – wszystko to razem wymusza aktywność regulatorów. Piętrzą się zatem przed nimi problemy. Z jednej strony muszą stać na straży bezpieczeństwa i ochrony systemu finansowego (bankowego), a z drugiej grożą niebezpieczeństwem, ponieważ mogą wywołać efekt hamowania rozwoju gospodarczego przez zbyt silne przeregulowanie tej dziedziny. Choć w Polsce nie odczuwamy tego tak silnie, to w Europie coraz częściej obserwujemy niepokojące objawy tych niekorzystnych tendencji. Oprócz ogólnego, drastycznego wzrostu aktywności legislacyjnej, również i nowa architektura instytucjonalna w Unii Europejskiej wręcz zaowocowała inflacją powoływanych podmiotów nadzorujących oraz regulujących sektor finansowy. Trudno sobie wyobrazić, aby te organy, komitety, rady, kolegia, komisje itd. pozostawały bierne wobec kreowania kolejnych wymogów, przepisów, zaleceń, sprawozdań itd. Mamy już wiele przykładów, że tak nie jest. Jednym słowem, aktualne uwarunkowania w sektorze bankowym wymuszają tworzenie coraz bardziej wyrazistszych kryteriów selekcji proponowanych regulacji. Taka metoda może być pomocna, aby nie dopuścić, lub co najmniej ograniczyć, stworzenie się całego systemu przepisów

o bardzo wysokiej złożoności, który w sposób szkodliwy mógłby hamować rozwój usług i instytucji bankowych. System taki jest w stanie wygenerować nawet nowe rodzaje ryzyka, w tym zwiększyć intensywność tego o największym ciężarze gatunkowym – ryzyka systemowego. Obraz ten pokazuje, jak bardzo dotychczasowe procedury legislacyjne i metody oceny skutków regulacji okazały się mało skutecznymi zaporami i filtrami.

Ważna grupa przesłanek teoretycznych, które zainspirowały nas do napisania tej książki, wiąże się z nierealistycznymi założeniami dominującymi w procesach legislacyjnych. W ekonomii eufemistycznie nazywa się je heroicznymi. Nawiązują one do fundamentalnych principów tzw. publicznej teorii regulacji. Dotyczy to takich metodyk, jak Analiza Korzyści i Kosztów AKK (*Benefit-Cost Analysis*) czy Ocena Skutków Regulacji OSR (*Regulatory Impact Assessment*).

Publiczna teoria regulacji przyjmuje dwa kluczowe założenia. Pierwsze, że regulator posiada dostateczne informacje i władzę sprawczą, aby skutecznie promować interes publiczny. I drugie, że regulator jest altruistyczny (życzliwy), a do realizacji celu publicznego dąży wszelkimi dostępnymi działaniami. Naszym zdaniem, założenia te całkowicie nie przystają do rzeczywistości, co potwierdza w szczególności sfera realiów funkcjonowania sektora bankowego. To właśnie banki, zwłaszcza na szczeblu narodowym, a także unijnym, odznaczają się silnym stopniem artykułowania własnych interesów, wobec czego regulatorzy muszą stanąć przed jeszcze większym wyzwaniem. Niemniej, w przypadku każdej regulacji tworzy się specyficzny łańcuch wartości regulacyjnych. Występują w nim kolejne grupy interesariuszy, które dają się poklasyfikować według różnych przekrojów. Stąd możemy wyróżnić m.in.: inicjatorów, sponsorów, lobbystów, właściwych regulatorów, podmioty regulowane, strony trzecie, zwycięzców i przegranych. Istotne jest to, że maksymalizacja dobrobytu społecznego w tej grze regulacyjnej pełni często funkcję „listka figowego”. Czasami uzasadnia pilną potrzebę podjęcia danej regulacji albo przeciwnie – interes publiczny zostaje zmarginalizowany, bądź całkowicie znika z obszaru rozważań i decyzji władz.

Źródło powstawania tej książki należy dopatrywać się już w 2011 r., kiedy tworzyła się koncepcja przygotowania monografii o zalewie, inwazji, nowych regulacji związanych z sektorem bankowym w okresie pokryzysowym. Opublikowana wówczas praca została zatytułowana *Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego*¹. Jednakże wobec nieuchronności powstawania coraz to nowych regulacji, zwłaszcza przy masowym ich tworzeniu, ważna jest nie tylko diagnoza obecnej sytuacji, ale także wysunięcie propozycji, jak można ten problem rozwiązać. Stąd też pod koniec 2013 r. pojawiła się pierwsza inicjatywa użycia konkretnego narzędzia pozwalającego zarówno ograniczyć trwającą inflację regulacyjną, jak i usprawnić proces legislacyjny. Pomysłem na to jest zastosowanie zasady proporcjonalności, zmuszającej do głębszej analizy skutków przygotowywanych regulacji. Stąd

¹ S. Kasiewicz, L. Kurkliński (red.), *Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego*, Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 2012.

w grudniu 2013 r. opublikowaliśmy raport w „Miesięczniku Finansowym BANK”², gdzie zaproponowano pierwsze aplikacyjne podejście do tego zagadnienia. Następnie udało się nam zainteresować tą problematyką naukowców z różnych ośrodków akademickich. Zweryfikowali oni zarysowaną koncepcję zasady proporcjonalności pod kątem jej przestrzegania w odniesieniu do wybranych projektów regulacji, ważnych dla sektora bankowego. Zaczęły też powstawać raporty, które systematycznie przesyłamy do kluczowych instytucji regulacyjnych. Zebrane doświadczenia jednoznacznie wskazały na konieczność opracowania bardziej kompleksowej metodyki badania stopnia stosowania zasady proporcjonalności po analizie dotychczas wykorzystywanych narzędzi w tej dziedzinie. Ogół tych zagadnień złożył się na niniejszą publikację, której celem jest przedstawienie naszej autorskiej koncepcji modelu respektowania zasady proporcjonalności (RZP). Po lekturze książki czytelnicy będą mogli samodzielnie i niezależnie ocenić, czy nasze propozycje mają szansę stać się narzędziem doskonalenia skuteczności i efektywności aktów legislacyjnych. Nie chcemy też ukrywać, że koncepcja wykorzystania zasady proporcjonalności jest w dość embrionalnym stanie, lecz otwiera ona nowe kierunki przyszłych badań i wyzwania dla teorii oraz praktyki stanowienia lepszych regulacji.

Istota zasady proporcjonalności sprowadza się do spełnienia kluczowego warunku związanego z tym, aby nie opracowywać, ani też nie wdrażać takich regulacji, które prowadzą do zbyt wysokich kosztów dla podmiotów regulowanych, i ewentualnie stron trzecich, w relacji do oczekiwanych korzyści. W publikacji odchodzimy od stereotypowej analizy przestrzegania zasady proporcjonalności, która koncentruje się na ocenie adekwatności przyjmowanych przepisów w przekroju skali (wielkości) podmiotów regulowanych. Jednak oceniamy akty prawne pod kątem równoważenia kosztów, korzyści i pojawiającego się ryzyka w ujęciu społecznym, makroekonomicznym, branżowym oraz ich rozkładu w odniesieniu do wszystkich grup interesariuszy.

Książka składa się z sześciu rozdziałów, z nieco różnie rozłożonymi akcentami. Pierwsza część opracowania skupia się na prezentacji zasady proporcjonalności przede wszystkim z punktu widzenia nauki prawa. Do drugiej części w większym stopniu odnosi się podejście holistyczne, jednakże z podkreśleniem perspektywy reprezentowanej przez nauki ekonomiczne.

W pierwszych dwóch rozdziałach staramy się pokazać kontekst teoretyczny oraz praktyczne uwarunkowania kształtowania się zasady proporcjonalności. Uwaga została więc skierowana na regulacje rynku finansowego, w szczególności na regulacje sektora bankowego. Czytelnik zapoznać się może z przeglądem kluczowych przepisów powstałych jako odpowiedź na światowy kryzys finansowy, w tym i innych współczesnych wyzwań, zwłaszcza innowacji technologicznych. Głównym kryterium oglądu omawianych tu kwestii stał się stopień zastosowania zasady proporcjonalności. Uzupełnieniem tej problematyki jest rozdział trzeci prezentujący wyniki

² S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Zasada proporcjonalności a polski sektor bankowy. Uwarunkowania, narzędzia, szanse, zagrożenia*. Raport Specjalny. ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego, „Miesięcznik Finansowy BANK” 2013, nr 12.

ankiety przeprowadzonej wśród polskich banków na ten właśnie temat w listopadzie 2013 r. Naturalnie dominuje tu ocena stosowania zasady proporcjonalności w polskich regulacjach, głównie rekomendacjach KNF. Jednakże pojawiają się również odwołania do nowych wymagań unijnych, co świadczy o ogromnym wpływie rozwiązań legislacyjnych Brukseli i Strasburga na rodzimy rynek bankowy. Zanim zaprezentowana zostanie autorska propozycja wykorzystania zasady proporcjonalności do poprawy jakości stanowionego prawa, poprzedzi ją w tej książce analiza stosowania dotychczas znanych metodyk AKK i OSR. Zawarta jest ona w czwartym rozdziale wraz z szerokim jej odniesieniem do rynków finansowych. Zależało nam tu na pokazaniu tego, jak w praktyce regulatorzy posługują się tymi narzędziami. Dlatego też pojawiają się odwołania przede wszystkim do doświadczeń amerykańskich, brytyjskich oraz unijnych. Na tak zarysowanym tle omówimy w rozdziale piątym naszą propozycję zbudowania – na tym etapie jeszcze zarysu – nowej metodyki oceny skutków regulacji w postaci modelu RZP i w jego ramach oceny stosowania trzech zasad składowych: odpowiedniości, konieczności oraz proporcjonalności *sensu stricto*. Aby przedłożona propozycja nie miała tylko charakteru teoretycznego, to w szóstym rozdziale przeprowadzimy próbę weryfikacji zaproponowanego modelu na przykładzie konkretnych projektów regulacji. Będzie to egemplifikacja zaczerpnięta z *Rekomendacji U i Zasad Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych* przez KNF oraz założeń do projektu ustawy o nadzorze nad podmiotami oferującymi usługi finansowe, w tym zwłaszcza firmami pożyczkowymi, które nie podlegają specjalistycznej kontroli państwowej. W zakończeniu natomiast zostaną sformułowane wnioski, jakie wypływają z przeprowadzonych analiz zarówno w odniesieniu do dotychczasowych praktyk stosowania zasady proporcjonalności, jak i efektów wykorzystania modelu RZP do rzeczywistych przykładów aktywności legislacyjnej regulatorów.

*

Oddając Państwu tę książkę do rąk, chcielibyśmy podziękować wszystkim osobom i instytucjom, które wsparły nas w pracach tak nad przygotowaniem niniejszej publikacji, jak i jej wydaniem. W pierwszej kolejności podziękowania należą się naszemu recenzentowi prof. dr. hab. R. Wierzbie za cenne uwagi, krytykę i podpowiedzi. Z nieocenioną pomocą spotkaliśmy się też ze strony Związku Banków Polskich, którego władze udostępniły nam szereg dokumentów związanych z procesem legislacyjnym wielu regulacji rynku finansowego. Należy także wspomnieć o wsparciu, jakie otrzymaliśmy podczas przeprowadzania ankiety na temat stosowania zasady proporcjonalności wśród banków-członków ZBP, a zwłaszcza za zaangażowanie dra M. Zygierewicza. Szczególne podziękowania kierujemy do naszych współpracowników, przygotowujących jednostkowe raporty na temat poszczególnych przepisów. Te opracowania i współpraca przy ich powstaniu przyczyniły się do sformułowania modelu RZP i jego empirycznej weryfikacji. Słowa te kierujemy do pań: prof. M. Fedorowicz, dr hab. A. Adamskiej, dr A. Waszkiewicz, dr K. Kochaniak i pana dra P. Pisarewicza.

Na końcu słowa uznania należy wyrazić redaktorce tomu, pani E. Błuszkowskiej, bez której kształt tej książki byłby z pewnością mniej przyjazny dla czytelnika.

Niemniej za całość książki, ewentualne błędy i potknięcia, odpowiadają wyłącznie autorzy.

Rozdział 1

Znaczenie jakości projektowanych i implementowanych regulacji bankowych.

Istota i rola zasady proporcjonalności

Jakość procesów regulacyjnych ma ogromne znaczenie dla prawidłowości rozwoju gospodarczego i warunków funkcjonowania społeczeństwa. Ten problem jeszcze bardziej uwypuklił ostatni kryzys. Liberalne podejście nie zawsze uruchamia samoregulacyjne mechanizmy. Przynosi wręcz poważne zagrożenia i olbrzymie koszty. Niebezpieczeństwa są tym większe, gdy mamy do czynienia z połączeniem braku samokontrolujących się tendencji wolnościowych ze złymi regulacjami, obszarami przeregulowanymi lub zupełnie „białymi plamami” regulacyjnymi. Dlatego też kluczem do sukcesu jest ustanowienie takich mechanizmów legislacyjnych, które w możliwie najwyższym stopniu będą sprzyjały tworzeniu dobrego prawa.

1.1. Zasada proporcjonalności – przesłanki koncepcyjne, weryfikacyjne i praktyczne

Regulacja powinna być adekwatna do celu. Nie należy stosować prawa jako panaceum na wszelkie problemy lub nadmiernie ingerować w swobodę działalności gospodarczej. Kiedy mówimy o procesie legislacyjnym na poziomie unijnym, to wówczas zasada subsydiarności odnosi się do szczebla uchwalania regulacji, np. czy powinny to czynić kraje członkowskie, czy UE. Natomiast, gdy rozważania dotyczą zasady proporcjonalności, to chodzi o intensywność regulacji oraz jej zasięg podmiotowy i przedmiotowy (odpowiedniość i konieczność). Jednym ze sposobów racjonalizacji procesu regulacyjnego i poprawy jego jakości jest konsekwentne przestrzeganie określonych zasad, takich jak: spójność uprawnień, obowiązków i odpowiedzialności; przejrzystość; harmonijność i celowość; subsydiarność oraz proporcjonalność. Także regulacje bankowe mogą sprzyjać poszukiwaniu równowagi w układzie: regulacja–*compliance*¹.

¹ System prawny staje się coraz bardziej złożony. Powoduje to także zatarcie granic między jego poszczególnymi składnikami i niejasności, co do ich zakresu. Stanowienie prawa wykazuje deficyt celowego działania. Prawo uchwalane jest w sposób doraźny. Wpływają na to terminy koniecznej

Banki powinny brać pod uwagę szerokie spektrum regulacji rynku finansowego, a nie tylko prawo bankowe. Świadczą przecież one coraz więcej usług finansowych, także poza kręgiem czynności ściśle bankowych (np. *bancassurance*). Uogólniając można powiedzieć, że na świecie banki są poważnym czynnikiem kapitalizacji giełd papierów wartościowych, w tym warszawskiej GPW. Współpracują z innymi instytucjami finansowymi, np. z ubezpieczycielami czy funduszami inwestycyjnymi. W ich polu widzenia powinny pozostawać nie tylko CRD IV i CRR², ale także liczne inne dyrektywy lub regulacje rynku, np. MiFID³, MiFIR⁴, EMIR⁵ oraz ochrona konsumenta. Z perspektywy optymalnej strategii stosowania regulacji (*compliance*) coraz większego znaczenia nabierają również dobre praktyki. Banki muszą więc aktywnie uczestniczyć w projektowaniu nowych regulacji, by współtworzyć klimat zrozumienia dla istotnych potrzeb rynku finansowego oraz zaufania między interesariuszem publicznym i sektorem bankowym, a zarazem powinny promować koncepcję zrównoważonego rozwoju (*sustainability*)⁶.

implementacji prawa UE, groźba sankcji zewnętrznych za opieszałość i nacisk polityczny, co wiąże się z powstawaniem ustaw bez ambicji zachowania cech systemowych przez prawo. Także sądy wycofują się z ambicji systematyzacji, nawet własnego dorobku orzeczniczego, a niejasności wykładni prawa są dodatkowo pogłębiane przez media, firmy doradcze, portale społecznościowe itd. Zob. E. Łętowska, *Prawo w „płynnej nowoczesności”*, „Państwo i Prawo” 2014, nr 3.

² Capital Requirements Directive (CRDIV) – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:01:PL:HTML> [data dostępu 1.09.2014] – Capital Requirements Regulation (CRR) – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0001:01:PL:HTML> [data dostępu 1.09.2014].

³ Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) – Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX:02004L0039-20110104> [data dostępu: 1.09.2014].

⁴ Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) Nr 648/2012. Tekst mający znaczenie dla EOG, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX:32014R0600> – zob. też dyskusję o pakiecie MiFID II/MiFIR, <http://www.esma.europa.eu/content/Consultation-Paper-MiFID-II-MiFIR> [data dostępu: 1.09.2014].

⁵ European Market Infrastructure Regulation (EMIR) – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady 648/2012 w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji. Zob. http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/regulacje_i_dokumenty_powiazane/EMIR.html [data dostępu: 1.09.2014].

⁶ W jednych obszarach regulacja jest nadmierna, a w innych takiej właśnie regulacji pilnie potrzebują, np. sekurytyzacja, odwrócona hipoteka, dostęp do publicznych baz danych, obrót bezgotówkowy, *shadow banking*. Zob. S. Kasiewicz, *Regulacje pokryzysowe a koncepcja zrównoważonego rozwoju w sektorze bankowym*, w: *Ku przyszłości*, red. I. Hejduk, A. Herman, Difin, Warszawa 2014.

Wiele wskazuje na to, że system bankowy UE osiągnął nadmierne rozmiary, w tym też zbyt dużą koncentrację, która nie przyczynia się do rozwoju gospodarczego, lecz przeciwnie – wywołuje nierównowagę na wielu rynkach (np. nadmierne inwestycje w nieruchomości czy drenaż kadr kierowniczych z sektora niefinansowego). Zbyt rozbudowany system bankowy skutkuje tendencją do podejmowania nadmiernego ryzyka, zarówno w sensie aktywności pojedynczych banków, jak i ryzyka systemowego. Krytyczne oceny dotyczą przede wszystkim działalności banków uniwersalnych na rynku kapitałowym. Korzystają one ze swego statusu w sferze bankowości komercyjnej, by podejmować ryzykowną aktywność w sferze bankowości inwestycyjnej⁷. Należy również mieć na uwadze sytuację odwrotną, tzn. gdy pod wpływem regulacji banki delewarują swoje bilanse, co hamuje wzrost gospodarczy.

Kontekst instytucjonalny w UE (normy rachunkowości czy ostrożnościowe) może wpływać na zatrzymanie przez banki części sekurytyzowanych aktywów (np. produktów strukturyzowanych) w ramach własnego portfela, np. w celu użycia ich jako zabezpieczeń w operacjach z bankiem centralnym⁸. Czasami cele łagodzenia ryzyka systemowego można osiągać pośrednio, np. nie regulując funduszy typu *hedge funds*, lecz skupiając się na regulacji ich kontrahentów lub kredytodawców. Okazuje się to nie tylko mniej kosztowne, ale i zawężające pole arbitrażu prawnego tych funduszy, a tym samym – nasilania ryzyka systemowego⁹. Podejście banków centralnych do problemu stabilności finansowej – mimo globalnych wyzwań, podobnych regulacji oraz narzędzi – również jest zróżnicowane¹⁰.

Czy faktycznie obserwowana nierównowaga kompetencyjna między nadzorcą mikroostrożnościowym a makroostrożnościowym oraz posługiwanie się niewiązującym instrumentarium prawnym przez tego ostatniego nie jest właśnie cechą charakterystyczną nadzoru makroostrożnościowego? Takie bowiem ujęcie nadzoru makroostrożnościowego jest właściwe dla europejskiego systemu nadzoru finansowego. W tych okolicznościach należy pamiętać o powstającej krajowej sieci stabilności finansowej, w której organem nadzoru makroostrożnościowego miałyby stać się właśnie Rada ds. Ryzyka Systemowego. Warto ponadto zastanowić się nad realizacją idei modelu nadzoru makroostrożnościowego o znacznie szerszych możliwościach, umiejscowionego w banku centralnym. Alternatywą dla powołania RRS byłoby więc instytucjonalne umiejscowienie nadzoru makroostrożnościowego w NBP.

⁷ *Is Europe Overbanked?*, ed. M. Pagano, Reports of the Advisory Scientific Committee, “European Systemic Risk Board”, No. 4/2014, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf [data dostępu 1.09.2014] – M. Adamiak, *Europejskie banki, św. Augustyn i lustracja aktywów*, „Rzeczpospolita” z 13.10.2014.

⁸ A.D. Scopelliti, *Securitization and Bank Capital in European Banking. Does Regulation Affect Risk Retention Decisions*, 31st Annual Conference of the European Association of Law and Economics (EALE), Aix-En-Provence, 18–20 September 2014.

⁹ H. Nabilou, A.M. Paces, *The Hedge Funds Regulation Dilemma: Direct versus Indirect Regulation?*, 31st Annual Conference of the European Association of Law and Economics (EALE), Aix-En-Provence, 18–20 September 2014.

¹⁰ M. Han, *Central Bank Regulation in Comparison: Convergence, Divergence or Multiple Pathways?* Evidences from the Global Financial Crisis 31st Annual Conference of the European Association of Law and Economics (EALE), Aix-En-Provence, 18–20 September 2014.

Z pewnością ograniczyłyby to występujące obecnie problemy związane ze skutecznością realizowanego nadzoru w ujęciu makroostrożnościowym¹¹.

Kluczowym warunkiem uznawania niezależności banku centralnego (tj. braku demokratycznej legitymacji i kontroli ze strony parlamentu i rządu) było dotąd zadanie określone jasno i wąsko: stabilność cen i przeciwdziałanie inflacji. W okresie kryzysu banki centralne poddano rosnącej presji. Musiały orientować politykę pieniężną na cele i metody wychodzenia z recesji, ożywienia koniunktury czy zwalczanie bezrobocia. Sytuacja taka wiąże się z rozbudową tzw. niestandardowych instrumentów działania, np. luzowania ilościowego (*quantitative easing*), informowania o długofalowych kierunkach polityki pieniężnej (*forward guidance*), szeroko zakrojonego skupu aktywów (*Large Scale Asset Purchases, Securities Market Purchases*). Pluralizm celów i konieczność dokonywania wyboru między słusznymi dążeniami komplikuje wykonywanie głównej funkcji banków centralnych, czyli polityki pieniężnej wolnej od wpływów zewnętrznych¹².

Stabilność finansowa i zapobieganie kryzysom jest jednym z kluczowych celów regulacji rynku finansowego. Integracja europejska i harmonizacja prawa nie w pełni się jednak pokrywają z wymaganiami stabilności finansowej. Wymogi te mogą się różnić na rynkach krajowych. Potrzebne jest zatem bardziej powściągliwe, zniuansowane, proporcjonalne i racjonalne podejście. Można niestety wskazać wiele przypadków nadmiernego angażowania środków publicznych bez realnego zagrożenia kryzysem systemowym. Poza kwestiami transgranicznymi i instytucjami ważnymi systemowo (SIFIs)¹³ stabilność finansowa wymaga czasami pozostawienia większej elastyczności i swobody regulacyjnej krajom członkowskim¹⁴.

Dostrzega się celowość doktryny korporacyjnego bezpieczeństwa państwa, która stałaby się elementem bezpieczeństwa publicznego jako przeciwdziałanie niemiłytarnym zagrożeniom zewnętrznym. Próby przejęcia kluczowych spółek polskich ze

¹¹ M. Fedorowicz, *Ocena projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w świetle zasady proporcjonalności ze szczególnym uwzględnieniem charakteru prawnego Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz instrumentów nadzoru makroostrożnościowego*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego Zakład Warszawskiego Instytutu Bankowości, Warszawa, maj 2014; zob. też: P. Smaga, *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, CeDeWu Platinum, Warszawa 2014; W. Szpringer, *Instytucje nadzoru w sektorze finansowym. Kierunki rozwoju*, POLTEXT, Warszawa 2014.

¹² F. S. Mishkin, K. Matthews, M. Giuliodori, *The Economics of Money, Banking & Financial Markets* European Edition, Pearson Education Limited, Edinburgh 2013; J. Stark, *Die Unabhängigkeit der Zentralbanken: Ein Mythos?*; D. Simmert, D. Wermuth, *Die neue europäische Geldpolitik – eine kritische Analyse*, „Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen” 2014, Nr. 10.

¹³ Systematically Important Financial Institutions SIFIs – instytucje finansowe uznane za ważne z punktu widzenia globalnego ryzyka systemowego.

¹⁴ Zob. M. Andenas, I. Chiu, *Financial Stability and Legal Integration in Financial Regulation*, “European Law Review Issue” 2013, 3 June, http://www.uio.no/studier/emner/jus/jus/JUS5880/h13/undervisningsmateriale/andenas_2013_38_elrev_issue_3_print.pdf [data dostępu: 1.09.2014] – por. też: V. McKinley, *Run, Run, Run. Was the Financial Crisis Panic over Institutions Runs Justified?* 2014, No. 747, 10 April, Policy Analysis, Cato Institute, <http://www.cato.org/publications/policy-analysis/run-run-run-was-financial-crisis-panic-over-institution-runs-justified> [data dostępu: 2.09.2014].

względów pozabiznesowych powinny stanowić impuls do kompleksowego spojrzenia na bezpieczeństwo państwa z perspektywy podstawowych interesów gospodarczych. Chodzi o stworzenie swoistego systemu immunologicznego zapobiegającego niebezpiecznym zakusom neokolonialnym. Na przykład w Niemczech ustawodawstwo (*Aussenwirtschaftsgesetz*) pozwala anulować transakcję, która narusza interesy gospodarki narodowej. W Polsce, po zniesieniu instytucji „złotej akcji”, istnieje możliwość zablokowania transakcji groźnej dla państwa, jednakże tylko w odniesieniu do spółek o znaczeniu strategicznym¹⁵.

Po światowym kryzysie sektor finansowy boryka się z nadmiarem regulacji. Część z nich jest niedostosowana do wszystkich grup banków. Nawet, gdy są one zasadne, to powodują zagrożenie, a mianowicie, instytucje finansowe nie koncentrują swoich działań na utrzymaniu konkurencyjności i wypełnianiu podstawowych funkcji ekonomicznych. Podnosi się więc konieczność opracowania nowych strategii i modeli biznesowych, m.in. przez zastosowanie arbitrażu regulacyjnego lub przez, często niebezpieczne, innowacje finansowe. Jednym ze sposobów racjonalizacji procesu regulacyjnego jest konsekwentne przestrzeganie określonych zasad, takich jak: odpowiedzialność ekonomiczna, przejrzystość, harmonijność i celowość, subsydiarność oraz proporcjonalność¹⁶.

Nasuwa się pytanie o metody weryfikacji tych kryteriów. Należy w tym kontekście wskazać na dwie kluczowe zasady:

- zasadę subsydiarności (prawodawca europejski powinien proces regulacji przeprowadzać dopiero wówczas, gdy skala problemu przekracza jurysdykcję poszczególnych krajów członkowskich i nie jest możliwe jednolite, skuteczne rozwiązanie wyłącznie w obrębie prawa krajowego);
- zasadę proporcjonalności, która mówi, że regulacja powinna być adekwatna do celu; nie należy zaś stosować prawa jako panaceum na wszelkie problemy lub nadmiernie ingerować w swobodę działalności gospodarczej (w Polsce zasada ta wynika z Konstytucji i ustawy o swobodzie działalności gospodarczej, w świetle której ingerencja władcza w wolność czy własność przedsiębiorcy jest dopuszczalna tylko w ważnym interesie publicznym i tylko w drodze ustawy).

Inflacja prawa stanowi zagrożenie dla wzrostu konkurencyjności i – paradoksalnie – bezpieczeństwa sektora bankowego. Nadmiar obciążeń regulacyjnych ogranicza inicjatywy oraz ułatwia korupcję, zachęcając do wzrostu szarej strefy. Jakie więc trzeba stworzyć mechanizmy ograniczające te regulacje, w wyniku których osiągane korzyści są niewspółmiernie niskie wobec kosztów ich wdrażania? Do niewykorzystanych w pełni narzędzi oceny skutków takich regulacji należy stosowanie zasady proporcjonalności, która jest znana, ale brakuje jej odpowiedniego oprzyrządowania analitycznego (w tym kryteriów i miar) oraz wiarygodnych danych. Zasada proporcjonalności obejmuje trzy istotne elementy: odpowiedniość, konieczność i propor-

¹⁵ T. Siemiątkowski, R. Potrzeszcz, *Niepotrzebne są już gwiazdne wojny*, „Rzeczpospolita” z 23.07.2014 r.

¹⁶ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Kryteria weryfikacji stosowania zasady proporcjonalności w regulacjach dotyczących systemu bankowego*, materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych, Instytut Allerhanda, Warszawa 16–17.10.2013 r.

cjonalność *sensu stricto*. Szersze wykorzystanie zasady proporcjonalności dla oceny regulacji może ponadto umacniać relacje zaufania między regulatorami a bankami¹⁷.

1.2. Istota i rodowód zasady proporcjonalności w porządku prawnym UE

Zasadę proporcjonalności dodano do art. 3b Traktatu jako uzupełnienie zasady subsydiarności. Jej podstawowym kryterium jest intensywność stosowanych środków prawnych i ich adekwatność do celu regulacji oraz cech podmiotów regulowanych¹⁸. W ten sposób należy zbadać, czy nie wystarczy np. dyrektywa zamiast rozporządzenia, dyrektywa kierunkowa, niepełna harmonizacja – zamiast pełnej. Dlatego też tę zasadę, która powinna chronić przed nadmierną, nieuzasadnioną, czy wręcz szkodliwą, regulacją nazywa się również – podobnie jak w implementacji wolności gospodarczej – zasadą umiaru lub zasadą kontroli nadużywania (niem. *Verhältnismäßigkeitsprinzip* – *Übermaßverbot*).

Zasada proporcjonalności została uwzględniona w uzasadnieniu do Dyrektywy 2006/49/WE (dotyczącej wdrożenia postanowień Nowej Umowy Kapitałowej, czyli Bazylei II). Wskazano tam, że skoro jej cele – tj. ustanowienie wymogów adekwatności kapitałowej mających zastosowanie względem firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, zasad dotyczących obliczania funduszy własnych oraz nadzoru ostrożnościowego – nie mogą zostać w dostatecznym zakresie osiągnięte przez państwa członkowskie, to ze względu na rozmiar i skutki proponowanych działań, możliwe jest ich pełne osiągnięcie na poziomie Wspólnoty. Zgodnie z zasadą proporcjonalności określoną w tym artykule dyrektywa nie wykracza poza to, co jest konieczne do osiągnięcia tych celów.

Działania na szczeblu UE dają ponadto możliwość podporządkowania instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych – działających w więcej niż w jednym państwie członkowskim – tym samym wymaganiom. Dzięki temu można zapewnić im równe szanse, ograniczyć złożoność przepisów regulacyjnych, uniknąć nieuzasadnionych kosztów przestrzegania przepisów w przypadku transgranicznej działalności gospodarczej, propagować dalszą integrację w ramach rynku UE oraz przyczynić się do wyeliminowania okazji do arbitrażu prawnego i konkurencji regulacyjnej.

Państwa członkowskie są zobowiązane do zapewnienia, aby podejmowane działania były proporcjonalne w stosunku do celu, jaki mają osiągnąć. To znaczy zapewnienia prewencyjnej ochrony przed niekorzystnym wpływem na zbiorowe interesy deponentów, inwestorów i klientów w każdym państwie członkowskim. Stosowane środki nie mogą prowadzić do preferencyjnego traktowania wierzycieli instytucji kredytowej w zależności od kraju, z jakiego pochodzą (w ramach UE).

¹⁷ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Regulacyjna zasada proporcjonalności. Zastosowanie w sektorze bankowym – weryfikacja, wyzwania, doświadczenia*, w: S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Zasada proporcjonalności a polski sektor bankowy*. Raport Specjalny. ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego, „Miesięcznik Finansowy BANK” 2013, nr 12.

¹⁸ C. Mik, *Parlament narodowy wobec zasady pomocniczości w świetle prawa i praktyki Unii Europejskiej*, Biuro Analiz Sejmowych, Kancelaria Sejmu RP, Warszawa 2013.

Można wskazać na problem nabycia znacznego pakietu akcji w instytucji kredytowej. Państwa członkowskie, określając wykaz informacji niezbędnych do przeprowadzenia oceny (które powinny zostać przekazane właściwym organom w chwili powiadomienia o zamiarze nabycia tego pakietu i oceny tego nabycia), muszą zapewnić, by zakres informacji był proporcjonalny i dostosowany do charakteru potencjalnego nabywcy oraz rozmiaru transakcji.

Prawodawca europejski w przepisach dotyczących kapitału banku wskazał, że instytucje są zobowiązane do posiadania prawidłowych, skutecznych i kompletnych strategii, a także procedur służących do oceny i stałego utrzymywania kwoty, rodzaju i struktury kapitału wewnętrznego, które uważają za odpowiednie do zabezpieczenia rodzaju i skali ryzyka, na które są lub mogą być narażone. Powyższe strategie i procedury muszą być poddawane regularnym przeglądom wewnętrznym, których zadaniem jest zapewnienie utrzymania ich kompleksowości i proporcjonalności w stosunku do charakteru, skali i złożoności działalności danej instytucji. Również procedury i mechanizmy kontroli wewnętrznej oraz wymogi, do których przestrzegania zobowiązane zostały instytucje, powinny być kompleksowe i proporcjonalne w stosunku do charakteru, skali i złożoności działalności danej instytucji. Można do nich zaliczyć: jasną strukturę organizacyjną z dobrze określonymi, przejrzystymi i spójnymi stosunkami odpowiedzialności, skuteczne procedury, służące rozpoznawaniu, zarządzaniu ryzykiem, jego monitorowaniu i raportowaniu, oraz odpowiednie mechanizmy kontroli wewnętrznej, obejmujące prawidłowe procedury administracyjne i księgowe oraz politykę wynagrodzeń i praktyki w tym względzie.

Zasada proporcjonalności obejmuje ponadto procedury z systemami rozpoznawania i pomiaru ryzyka utraty płynności oraz zarządzania takim ryzykiem i monitorowania go w odpowiednim okresie. Instytucje mogłyby wówczas zapewnić sobie bezpieczeństwo funkcjonowania. Strategie, polityka, procedury i systemy muszą być proporcjonalne do złożoności, profilu ryzyka, zakresu działalności instytucji i tolerancji na ryzyko określonej przez organ zarządzający, a także powinny odzwierciedlać znaczenie instytucji w każdym państwie członkowskim, w którym instytucja ta prowadzi działalność.

W Polsce zasada proporcjonalności znalazła swoje odzwierciedlenie w przepisach dotyczących nadzoru. Przepisy te wskazują, że częstotliwość i intensywność przeglądów oraz ocen, zasad, strategii, procedur i mechanizmów wdrożonych przez instytucje powinny uwzględniać wielkość, znaczenie systemowe, charakter, skalę i złożoność działalności danej instytucji. W zakresie możliwości nakładania przez właściwe organy stosownych sankcji i środków administracyjnych dyrektywa określiła wymóg, aby były one skuteczne, proporcjonalne i odstraszające. W zakresie przygotowywania przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego wyników analiz w postaci oceny sytuacji ekonomicznej banku i jego ryzyka wskazano, że UKNF może przygotowywać te wyniki częściej, kierując się zasadą proporcjonalności, odnoszącą się w szczególności do skali ryzyka banku i jego wpływu na stabilność sys-

temu bankowego. Na zasadę proporcjonalności wskazano również w odniesieniu do badania i oceny nadzorczej przeprowadzanej co najmniej raz w roku¹⁹.

Zasada proporcjonalności dotyczy zasad i sposobu ogłaszania przez banki informacji o charakterze jakościowym i ilościowym. Odnoszą się one do adekwatności kapitałowej, zakresu informacji podlegających ogłaszaniu, zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej, szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego, dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku. Zasada ta oznacza w tej kwestii, że w zależności od zaistnienia wskazanych przesłanek, m.in. formy prawnej, w jakiej działa bank, możliwe jest stosowanie jej przepisów w ograniczonym zakresie lub też niestosowanie poszczególnych przepisów.

W kwestii charakteru prawnego aktów normatywnych wydawanych przez KNF uzasadniony jest pogląd o konieczności zmian regulacji ustawowych w zakresie nadzoru bankowego. Rozwiązaniem mogłoby być konstytucyjne wyposażenie KNF i NBP w prawo do wydawania rozporządzeń wykonawczych i odpowiednie sformułowanie upoważnień ustawowych precyzujących prawo do ich stanowienia lub doprecyzowanie charakteru aktów wewnętrznych w rozumieniu art. 93 Konstytucji. Taka formuła mogłaby najlepiej chronić niezależne pozycje zarówno organu nadzoru, jak i nadzorowanych banków. Nie zmieniając ustawy zasadniczej, można również znowelizować ustawę Prawo bankowe, stosując konstrukcję upoważnienia do wydania rozporządzenia przez ministra właściwego do spraw finansów publicznych na wniosek lub za zgodą KNF²⁰.

Należy w tym kontekście zwrócić uwagę na innowacje regulacyjne z powodzeniem stosowane w regulacjach sektorowych (na rynkach, które dynamicznie się rozwijają i podlegają deregulacji-liberalizacji, wchodzeniu nowych kategorii konkurentów, np. w komunikacji elektronicznej). Można do nich zaliczyć *sunset clause* (klauszula zmierzchowa), która dotyczy rozwiązań obliczonych na określony czas, a później obligatoryjnie następuje przegląd regulacji, badanie adekwatności regulacji do realiów rynku i ewentualna dalsza prolongata regulacji na kolejne okresy, także i *regulatory holidays* (wakacje regulacyjne), czyli zwolnienie pewnych kategorii podmiotów od niektórych obciążeń regulacyjnych wraz z monitorowaniem ich zachowań rynkowych i podejmowaniem stosownych decyzji, oraz *ladder of investment* (drabina inwestycyj-

¹⁹ Przy ustalaniu zakresu i częstotliwości badania oraz oceny nadzorczej uwzględnia się zasadę proporcjonalności, w tym w szczególności: 1) znaczenie i wielkość banku w systemie bankowym; 2) wyniki analiz sytuacji ekonomiczno-finansowej; 3) ocenę banku w systemie oceny punktowej; 4) wyniki poprzedniego badania i oceny nadzorczej. Nawiązanie do zasady proporcjonalności następuje w procesie badania i oceny nadzorczej w zakresie wymogów kapitałowych nakładanych na banki w zależności od zakresu i profilu prowadzonej działalności.

²⁰ Należy zaznaczyć, że charakter prawny uchwał KNF jest znacznie lepiej wyjaśniony w regulacji innych sektorów niż bankowość (np. w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi – wobec podmiotów rynku kapitałowego). Zob. M. Grabowska, *Ekspertyza prawna w sprawie charakteru prawnego uchwał, rekomendacji i innych aktów wydawanych przez Komisję Nadzoru Finansowego*, ZBP, Warszawa, 23.10.2012.

na), której istota polega na skojarzeniu regulacji z zachętami do inwestowania w infrastrukturę²¹. Innowacje regulacyjne mogą pomóc stworzyć optymalną kombinację dorobku krajów „starej” Unii z potrzebami okresu przejściowego.

Poziom wykorzystania zasady proporcjonalności w praktyce legislacyjnej dotyczącej regulacji finansowych ocenia się jako niski. Oprócz literalnego brzmienia przepisów bardzo istotne są również interpretacje nadzorcy, które mogą być odmienne od odczucia banków. Część z nich nie dostrzegło żadnych regulacji bankowych, uwzględniających zasadę proporcjonalności (patrz szerzej trzeci rozdział niniejszej książki). Dla obu grup powtarza się jednak jako przykład uchwałę nr 258/2011, odnoszącą się do zarządzania ryzykiem, kontroli wewnętrznej, szacowania kapitałów oraz przede wszystkim – zmiennych składników wynagrodzeń. Właśnie ta ostatnia kwestia wywołała burzę w środowisku bankowym, gdyż pierwotne interpretacje wprost pokazywały złamanie zasady proporcjonalności. Jednakże późniejsze opinie wydawane przez KNF sytuację diametralnie zmieniły, traktując regulację wynagrodzeń jako główny przykład zastosowania tej zasady.

1.3. Rola zasady proporcjonalności w regulacjach rynku finansowego

Ekonomia dobrobytu poszukuje odpowiedzi na pytanie, kiedy państwo powinno interweniować w wolność lub własność. Atrakcyjność tej teorii polega na spójności między modelem opisowym ludzkich zachowań a konkluzjami i zaleceniami wyprowadzonymi z tego modelu. Założenie racjonalnego wyboru pozwala traktować efekty jako optymalne w rozumieniu efektywności Pareto. Stanowią one równocześnie punkty odniesienia dla ocen normatywnych. Ekonomia instytucjonalna wykracza wszelako poza naukę ekonomii, a w polu jej uwagi pozostają społeczne uwarunkowania ludzkich zachowań (ekonomia behawioralna).

Przymus i *consensus* zawsze znajdują się w centrum rozważań związanych z kwestią ingerencji państwa w gospodarkę. Państwo nie może jednak zobowiązać się do uzyskania zgody adresatów w każdej sytuacji. Ingeruje ono zaś wtedy, gdy przewiduje pozytywne skutki takiej interwencji, czyli przewagę korzyści nad kosztami. Ponadto preferencje adresatów nie są dostatecznie stabilne w czasie. Wybór prawnie motywowany oraz racjonalny wybór w mikroskali nie zawsze się też pokrywają, ponieważ uregulowania mogą nakładać „filtry” celowo zniechęcające ludzi w dochodzeniu do optimum Pareto²².

²¹ S. Piątek, *Ustawa Prawo telekomunikacyjne – komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2013.

²² W przypadku pluralizmu celów (a jest to sytuacja bardzo częsta) nie wszystkie cele da się łatwo zrekonstruować na gruncie ekonomii dobrobytu. Ekonomia behawioralna daje znacznie szerszy kontekst ocen, które nie są ograniczone tylko do efektów czysto ekonomicznych. Legitymizacja (tak obiektywna, jak i subiektywna) ingerencji władzy publicznej dokonywanej w formie regulacji, a następnie jej wykładni i egzekucji, jest współcześnie znacznie szersza niż kiedyś, gdyż rzeczywistość jest bardziej skomplikowana, co oznacza większe znaczenie oceny skutków regulacji. Zob. *What Makes Intervention Legitimate?*, 31st International Seminar on the New Institutional Economics June 12–15, 2013, Weimar, Germany, “Journal of Institutional and Theoretical Economics”, Vol.170, No.1/2014.

1.3.1. Instytucjonalne aspekty związane z prawidłowym wykorzystaniem zasady proporcjonalności

Interesująco przedstawiają się badania nad relacjami między funkcjonowaniem instytucji a wzrostem gospodarczym. Instytucje jako czynnik wzrostu gospodarczego pomagają wyjaśnić przyczynę ogromnych różnic w poziomie dobrobytu krajów, których rozwój był dawniej zbliżony. Zagadnieniem tym zajmuje się także ekonomia behawioralna, tłumacząca nie tylko regulację, ale i szeroki kontekst historyczny, społeczny oraz kulturowy jej implementacji²³.

Istotnym elementem oceny skutków regulacji jest analiza ryzyka regulacyjnego i prawnego. Koszty i korzyści, z tego punktu widzenia, są często niejasne, będąc wynikiem konsultacji z dużą grupą interesariuszy (tej problematyce jest poświęcona część rozdziału szóstego). Natomiast poszerzone pojęcie demokracji wiąże się nie tylko z kwestią wyborów, ale też z uwzględnianiem innych form kontroli, właśnie przez zróżnicowane grupy interesariuszy. Odpowiedzialność za kształtowanie polityki (*policy-making accountability*) wymaga, by działania polityczne odzwierciedlały cele i interesy publiczne²⁴.

Legislację w gospodarce opartej na wiedzy można przedstawić w kategoriach systemu zarządzania ryzykiem. Uwarunkowania przygotowywania, wdrażania i działania regulacji charakteryzują się kompleksowością, probabilizmem i niepewnością. Nie należy więc sprowadzać ich znaczenia tylko do jednej funkcji, czyli redukcji różnorodności. Konieczna jest interdyscyplinarna perspektywa kojarząca prawo jako regulację publiczną z regulacją społeczną (np. normy społeczne, rynek, kultura organizacyjna, etyka, netykieta, architektura internetu), które wpływają na zachowania pośrednio i w pewnej mierze niezależnie od prawa. Nie dotyczy to eliminowania regulacji, lecz wiąże się z wykorzystaniem prawa w sposób bardziej innowacyjny oraz uwzględnieniem synergii z innymi normami społecznymi. Istotny jest nie tylko normatywny, ale i poznawczy aspekt prawa. Potrzebne są mechanizmy proceduralne umożliwiające korzystanie z wiedzy, której postęp nierzadko wyprzedza legislację.

Dyskutując o regulacji sektora finansowego, należy mieć pełne rozpoznanie rachunku kosztów i korzyści, w tym kosztów alternatywnych (koszty utraconych możliwości). Istotny ponadto jest wzgląd na reputację (wizerunek) instytucji finansowych i wpływ na zaufanie klientów do rynku finansowego danego kraju. Nie ma większego sensu w nakładaniu na banki obciążeń administracyjnych czy krępowanie ich działalności. Banki mogą bowiem łatwo wymknąć się spod nałożonych regulacji, a koszty adaptacji tych wymogów przerzucić na konsumentów (np. regulacje antylichwiarskie). Mogą też przenieść się do innej jurysdykcji i stamtąd świadczyć usługi finansowe (przypadek podatku bankowego i od transakcji finansowych).

²³ Por. G. Xu, *Does Law Matters for Economic Growth? A Re-examination of the «Legal Origin» Hypothesis* Intersentia, Brussels 2014; F. Fagan, *Law and the Limits of Government. Temporary versus Permanent Legislation*, Edward Elgar, Cheltenham 2013.

²⁴ Można wymienić cztery główne mechanizmy „uzupełniające” demokrację: wewnętrzne reguły postępowania urzędników państwowych; delegowanie uprawnień na specjalistów; podejście korporatystyczne; współdecydowanie wraz z zainteresowanymi. Zob. S. Rose-Ackerman, *Od wyborów do demokracji*, Wyd. Sejmowe, Warszawa 2008, s. 20 i nast.

Również regulacje rynku finansowego i kapitałowego powinny wykazywać wrazliwość na nieustanną erupcję innowacji finansowych, których celem jest arbitraż prawny (perspektywa mikro: problem subsumpcji danego stanu faktycznego pod inne normy czy standardy niż przewidział prawodawca) oraz konkurencja regulacyjna (perspektywa makro: problem wyboru jurysdykcji tego, czy innego kraju, która daje więcej korzyści).

Ważkim aspektem regulacji jest zachowanie „złotego środka” między standaryzacją a możliwościami zindywidualizowania poszczególnych instrumentów, zwłaszcza, gdy często od tego zależy podleganie danej regulacji lub brak tej zależności (np. EMIR). Dotyczy to przedmiotowego zakresu regulacji. Zbyt restrykcyjne podejście do unormowań może blokować innowacje finansowe (korzystne dla rozwoju rynku i dające wartość dodaną dla klientów) oraz działalność podmiotów bardziej aktywnych, innowacyjnych, przedsiębiorczych i odnoszących sukcesy rynkowe. Z kolei podejście zbyt łagodne, permissive, potrafi zahamować rozwój rynku ze względu na brak zaufania i bezpieczeństwa. Odrębną kwestią pozostaje zasięg podmiotowy regulacji, który powinien uwzględniać potencjalny wpływ konkretnego typu instytucji na ryzyko systemowe, zagrożenie kryzysami i stabilność finansową (np. banki globalne a małe, lokalne banki).

Należy dodać, że istotą regulacji jest idea jednolitych, jednakowych dla wszystkich, powszechnie obowiązujących reguł prawa. Te określone reguły prawa są gwarancją równych warunków konkurencji dla podmiotów ponoszących podobne ryzyko (*same activity – same risks – same rules*) bez względu na ich status prawny (np. banki i parabanki). Idea powyższa znalazła poprzednio wyraz w dyrektywie CAD²⁵ w sprawie adekwatności kapitałowej, zmierzającej do kreowania równych reguł gry (*the level playing field*). Nie wolno też zapominać o postępujących zmianach w samej strukturze rynku. W Niemczech na przykład, można zaobserwować tendencję do wypierania z rynku kas oszczędnościowych przez uniwersalne, globalne banki komercyjne, które przeważają także na rynku fuzji i przejęć²⁶.

Ta sama koncepcja legła u podstaw obecnych regulacji rynku finansowego CRD IV i CRR czy MIFiD, tzn. do przekazywania kwestii o charakterze technicznym do regulacji wykonawczych, które powinny być elastyczne (procedura Lamfalussy'ego²⁷), oraz do funkcjonalnego podejścia wobec nadzoru nad rynkiem finansowym. Nie oznacza to, że regulacji nie należy w ogóle różnicować przedmiotowo czy podmiotowo lub uzależniać jej obowiązywania od określonych okoliczności (por.

²⁵ Zob. dyrektywę z 15.03.1993 r. w sprawie adekwatności kapitałowej firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych, http://www.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/156.pdf [data dostępu: 4.09.2014].

²⁶ M. Koetter, *Market Structures and Competition in German Banking – Modules I and IV*, Frankfurt School of Banking and Finance, “Working Paper”, 06/2013, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/arbeitspapier_06_2013.pdf [data dostępu: 4.09.2014].

²⁷ Procedura ta polega na uproszczeniu regulacji kwestii technicznych i przekazaniu ich do regulacji wykonawczych. Zob. W. Rogowski, W. Szpringer, *Integracja instytucji nadzorczych w systemie finansowym na przykładzie Niemiec*, „Ekonomia” 2004, nr 16, WNE UW, http://rogowski.files.wordpress.com/2008/10/rogowski_szpringer_integracja-nadzoru-ostroznosciowego.pdf [data dostępu: 4.09.2014].

podobna antynomia w prawie konkurencji: zakazy absolutne – *per se rule* – versus zasada rozsądku – *rule of reason*).

W przypadku instytucji ważnych systemowo, które są usieciowione (wielostronnie uwikłane w systemy transakcji i rozliczeń), celowe jest wprowadzanie pewnych odmienności w procedurach upadłościowych, np. dotyczące zasad rozrachunku czy traktowania zabezpieczeń²⁸. Unia Bankowa jest logicznym dopełnieniem wspólnej waluty i swobody przepływu kapitału. Można zatem to samo powiedzieć o wspólnym, europejskim nadzorze nad rynkiem finansowym, wspólnym mechanizmie sanacji i upadłości banków czy wspólnym systemie gwarancji depozytów. Te regulacje powinny być oparte na adekwatnym podziale ryzyka, aby zapobiegać hazardowi moralnemu między krajami członkowskimi²⁹.

Jednym z priorytetów europejskich regulacji bankowych w ciągu ostatnich lat jest standaryzacja praktyk regulacyjnych i podział kompetencji regulacyjnych w celu minimalizowania obciążeń dla banków. Dotychczas podział ten silnie faworyzował kraj pochodzenia danej instytucji kredytowej – kosztem kraju goszczącego. Kraj pochodzenia, nie mając jasnej wizji kryzysu w kraju goszczącym, mógł wymuszać przepływy kapitałowe lub praktyki kredytowania niezgodne z interesem kraju goszczącego. Mógł również nie liczyć się w pełni ze stanem konkurencji na rynku kraju goszczącego, gdzie działał, np. nie uwzględniać faktu istnienia parabanków skonnych do obchodzenia niektórych regulacji. Należy zatem zmierzać w kierunku takiej konstrukcji instytucjonalnej, aby kraj goszczący był w stanie regulować każdą działalność, powodującą ryzyko systemowe dla systemu finansowego, bez względu na to, kto i gdzie ją podejmuje³⁰.

Banki są adresatem regulacji kapitałowych. Równocześnie w dziedzinie strategii kapitalizacji dysponują pewną sferą uznania. Akcjonariusze, czy także inni interesariusze, wykazują często silne zainteresowanie maksymalizacją wartości banku, co nie sprzyja presji na kapitalizację. Perspektywa kryzysu nie jest w tej mierze dostatecznym argumentem. W przypadku kryzysu bank zawsze oczekuje większej pomocy. Ład korporacyjny (*corporate governance*), chociaż kluczowy z perspektywy przejrzystości (*transparency*) i rozliczalności (*accountability*), również z tego punktu widzenia nie pozostaje obojętny. W świetle badań, poświęconych temu pro-

²⁸ J.H. Binder, *Bankenintervention und Bankenabwicklung in Deutschland: Reformnotwendigkeiten und Grundzüge eines verbesserten Rechtsrahmens*, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Arbeitspapier, 05/2009, http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Arbeitspapiere/Bankenintervention_und_Bankenabwicklung_in_Deutschland.pdf [data dostępu 4.09.2014] J. Górka, *Ryzyko w systemie płatniczym*; I. Sroka, *Zarządzanie ryzykiem w izbie rozliczeniowej KDPW_CCP*, „Problemy Zarządzania” 2013, nr 2, s. 124 i nast.

²⁹ Zob. C.M. Buch, K. Körner, B. Weigert, *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute?*, German Council of Economic Experts, “Working Paper” No. 02/2013, http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/Arbeitspapier_02_2013.pdf [data dostępu: 4.09.2014].

³⁰ Zob. K. Pistor, *Host's Dilemma: Rethinking EU Banking Regulation in Light of the Global Crisis*, “ECGI Finance Working Paper” No. 286/2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1631940 [data dostępu: 5.09.2014].

blemowi, okazało się, że zbyt liczny skład zarządu oraz rozdział funkcji głównego zarządzającego *Chief Executive Officer* (CEO) i prezesa rady dyrektorów (Chairman of the Board) nie sprzyjają racjonalnej kapitalizacji banku³¹.

Regulacje sektora finansowego sprzyjające stabilności są wieloaspektowe. Dotyczą one kolejno: wymogów kapitałowych, płynności, zabezpieczeń, narzędzi lub buforów antycyklicznych, pomocy publicznej, zastrzyków kapitałowych (w miarę możliwości nie skłaniających uczestników rynku do moralnego hazardu), akceptacji pluralizmu celów polityki pieniężnej banków centralnych (a nie zawężania jej wyłącznie do zwalczania inflacji)³². Państwo natomiast zapobiega nadmiernej ekspozycji banków na ryzyko bez dostatecznych zabezpieczeń. Samo też tworzy lub wspiera odpowiednią infrastrukturę instytucjonalną, powołując systemy *corporate governance* albo inne formy zabezpieczeń (*institutional cash pools*)³³.

Interesujące jest zastosowanie ekonomii sieci do rynku finansowego. Wymagania płynności skłaniają mianowicie do regulacji wymuszających komplementarność, kompatybilność i szeroką koordynację. Instytucje służące tym celom pozwalają zwiększać liczbę transakcji, równocześnie nasilając konkurencję. Konieczne staje się zarazem łagodzenie efektów zewnętrznych sieci³⁴. Zasadę proporcjonalności stosuje się również w związku z integracją osób wykluczonych finansowo i w kontekście zapobiegania wykluczeniu finansowemu (jako porównanie kosztów, ryzyka i przewidywanych korzyści regulacji)³⁵. Można w tej mierze czerpać inspirację

³¹ Zob. D. Anginer, A. Demirgüç-Kunt, H. Huizinga, K. Ma, *Good corporate governance is bad for bank capitalisation*, <http://www.voxeu.org/article/corporate-governance-and-bank-capitalisation> oraz: <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/6636.html> [data dostępu: 5.09.2014]; – A.M. Khalid, M.N. Hanif, *Corporate Governance for Banks in Pakistan: Recent Developments and Regional Comparisons*, <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/9255.html> oraz: Ch.W. Anderson, T.L. Campbell, *Corporate governance of Japanese banks*, http://people.ku.edu/~cwanders/A%26C_JCF.pdf [data dostępu: 5.09.2014] – zob. też: *Principles of Enhancing Corporate Governance*, Bank of International Settlements, Basle 2010, www.bis.org [data dostępu: 5.09.2014].

³² Zob. Ch. Goodhart, A.K. Kashyap, D.P. Tsomocos, A.P. Vardoulakis, *An Integrated Framework for Analyzing Multiple Financial Regulations*, “International Journal of Central Banking” Vol.9, No.1, January 2013; P.R. Agénor, K. Alper, L. Pereira da Silva, *Capital Regulation, Monetary Policy, and Financial Stability*, “International Journal of Central Banking” Vol. 9, No. 3, September 2013; M.B. Gordy, E. Lütkebohmert, *Granularity Adjustment for Regulatory Capital Assessment*, “International Journal of Central Banking” Vol. 9, No. 2, June 2013; E.F. Koenig, *Like a Good Neighbor: Monetary Policy, Financial Stability, and the Distribution of Risk*, “International Journal of Central Banking” Vol. 9, No. 2, June 2013.

³³ Z. Pozsar, *Institutional Cash Pools and the Triffin Dilemma of the U.S. Banking System*, “Financial Markets, Institutions & Instruments” Vol. 22, No. 5, December 2013; J. Dermine, *Bank Corporate Governance, Beyond the Global Banking Crisis*, “Financial Markets, Institutions & Instruments” Vol. 22, No. 5, December 2013.

³⁴ N. Economides, *Network Economics with Application to Finance*, “Financial Markets, Institutions & Instruments” Vol. 2, No. 5, December 1993, <http://raven.stern.nyu.edu/networks/fmii93.pdf> [data dostępu: 12.09.2014].

³⁵ Zob. *GPFI 1st Annual Conference on Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion: Promoting Financial Inclusion through Proportionate Standards and Guidance*, Plenary Session 2: Proportionality in Practice across the Standard – Setting Bodies: Applying Standards and Guidance while Supporting a Financial Inclusion Agenda, Basel, October 29, 2012, <http://www.gpfi.org/sites/default/files/documents/GPFI%20SSBs%20Conference%20Issues%20Paper%202%20>

z prawa komunikacji elektronicznej, gdzie istnieje określona kolejność ewaluacji rynków i nie należy nadmiernie regulować rynków detalicznych, zanim nie będzie rozważona celowość regulacji rynków hurtowych³⁶.

Wypada ponadto zwrócić uwagę na koncepcję regulacji funkcjonalnej. Obejmuje ona wszelkie podmioty wykonujące porównywalne usługi i ponoszące podobne ryzyko, bez względu na formy prawne. Podejście takie jest korzystne zarówno dla uczestników rynku finansowego (postulat równych reguł konkurencji – *the level playing field*), jak i dla regulatorów, ponieważ utrudnia ono „obchodzenie” regulacji i poprawia klimat zaufania. Inspiracji w tej kwestii dostarcza badanie *shadow banking*, które nie potwierdza sugestii, że jest to sektor całkowicie pozbawiony regulacji. Po pierwsze, znajdują się tu liczne regulacje w dziedzinie ochrony konsumenta³⁷. Po drugie, należą tu także regulacje dotyczące wymogów kapitałowych lub norm płynności, które wykraczają często daleko poza sektor bankowy³⁸. Po trzecie, często występuje zjawisko wpływu państwa na ten sektor określane jako *oversight*³⁹.

Intencją metodologii CPSS–IOSCO⁴⁰ jest poszerzenie zakresu rekomendacji poza systemy rozrachunku papierów wartościowych *sensu stricto* na wszelkie podmioty świadczące podobne usługi. W poszczególnych krajach są to zatem, w zależności od tradycji prawnej i praktyki biznesu, różni pośrednicy. Należą do nich np. banki lub ubezpieczyciele, ale także podmioty specjalne, np. centralne depozytary papierów wartościowych, które skupiają emisje i rozrachunek papierów wartościowych. Na niektórych rynkach są to podmioty usług custodialnych czy rozliczeniowych (*custodial / clearing banks*), które obsługują pośredników nie mających bezpośrednio dostępu do centralnych depozytów. Takie wielopoziomowe systemy występują w USA i Wielkiej Brytanii⁴¹. Istotne jest poza tym dopuszczenie konku-

Proportionality%20in%20Practice%20across%20the%20Standard-etting%20Bodies.pdf [data dostępu: 12.09.2014].

³⁶ P. Lewisch, *The principle of proportionality and regulatory controls in retail markets under the new EU-Telecom-Directives*, <http://userpage.fu-berlin.de/~jmueller/its/conf/porto05/papers/Lewisch.pdf> [data dostępu: 12.09.2014].

³⁷ Zob. W. Szpringer, w: *Skutki maksymalnego oprocentowania – wpływ na polski rynek finansowy*, red. P. Białowolski, raport SGH i KPF, Warszawa 2013.

³⁸ M. Szakun, M. Bieszki, *Analiza regulacji dotyczących funkcjonowania niebankowych instytucji finansowych pod kątem należytej ochrony interesów ekonomicznych i prawnych ich klientów*, Kancelaria Senatu RP, Warszawa 2013.

³⁹ *Oversight* – w tym przypadku określenie to oznacza wpływ państwa wynikający z braku regulacji. Zob. *Consultative Document Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, “Financial Stability Board”, 18 November 2012.

⁴⁰ The Committee on Payment and Settlement Systems and the International Organization of Securities Commissions (CPSS-IOSCO) – Komitet Systemów Płatności i Rozliczeń oraz Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych.

⁴¹ D. Russo, G. Caviglia, Ch. Papathanassiou, S. Rosati, *Prudential and Oversight Requirements for Securities Settlement*, “Occasional Paper Series”, No.76/2007, <http://www.worldcat.org/title/prudential-and-oversight-requirements-for-securities-settlement/oclc/271308673> [data dostępu 12.09.2014] oraz: http://www.e-conbiz.de/en/search/detailed-view/doc/all/Prudential%20and%20oversight%20requirements%20for%20securities%20settlement/10003612665/?no_cache=1 [data dostępu: 12.09.2014].

rencji (na bazie pewnych wspólnych, zharmonizowanych standardów) we wszystkich aspektach usług odnoszących się do rozliczeń i rozrachunku wraz z możliwością aliansów czy też fuzji poziomych lub pionowych tych systemów⁴².

W centrum debaty w USA znajduje się obecnie zagadnienie integracji Office of Thrift Supervision⁴³ (OTS) i Office of the Comptroller of the Currency⁴⁴ (OCC) wraz ze związanym z tym pytaniem: czy pluralizm oraz specjalizacja regulatorów rynku bankowego leżą w interesie publicznym? Nierzadko daje się bowiem zaobserwować fenomen konkurencji regulacyjnej, tzn. równania do najniższych standardów. Dotyczy to na przykład dokonania wyboru formy prawnej kasy oszczędnościowej i tym samym poddanie się nadzorowi OTS. W przypadku banków komercyjnych do wyboru jest licencja stanowa – właściwym organem nadzoru będzie wówczas OCC – albo licencja federalna, władzą nadzorczą pozostaje wtedy Federal Reserve Board⁴⁵ (FRB). Natomiast banki specjalizujące się w kredycie konsumenckim i usługach *consumer finance* często wolą współpracować z OCC, a wykonujące przeważnie bankowość korporacyjną – z FRB, zaś angażujące się na rynku hipotecznym i mieszkaniowym – z Federal Deposit Insurance Corporation⁴⁶ (FDIC)⁴⁷.

Należy dodać, że w USA powstało po kryzysie, m.in. z mocy Dodd-Frank Act⁴⁸, szereg nowych organów, jak np. Orderly Liquidation Authority (uporządkowana likwidacja instytucji finansowych) czy Consumer Financial Protection Bureau (ochrona konsumenta usług *consumer finance*), a nadzór ubezpieczeniowy, dotąd tylko na szczeblu stanowym, powołany teraz został i na szczeblu federalnym⁴⁹. Ciągłe, od nowa, stawia się pytanie, jak kreować świat instytucji, by nadmiernie nie ograniczać wolnego rynku – mimo że nadal teza o „wiecznych i niezmiennych prawach rynku” ma silne uwikłania w interesach elit sprawujących władzę ekonomiczną i polityczną⁵⁰.

Efektywność sektora bankowego jest uzależniona zarówno od uwarunkowań makroekonomicznych, jak i od zmiennych instytucjonalnych. Czynniki regulacyjne oraz miary rozwoju sektora bankowego mogą więc wpływać na stopień wrażliwości

⁴² A. Milne, *Competition and Rationalisation of European Clearing and Settlement*, London, July, 2002.

⁴³ Office of Thrift Supervision (OTS) – Biuro Nadzoru nad Instytucjami Oszczędnościowymi w USA.

⁴⁴ Office of the Comptroller of the Currency (OCC) – Biuro Kontrolera Waluty sprawujące nadzór nad bankami posiadającymi licencję federalną w USA.

⁴⁵ Federal Reserve Board (FRB) – zarząd Rezerwy Federalnej (banku centralnego USA) – Rada Gubernatorów.

⁴⁶ Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) – Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów ubezpieczająca depozyty w USA, ale także sprawująca nadzór nad ubezpieczonymi bankami, posiadającymi licencję stanową, które nie są członkami Systemu Rezerwy Federalnej.

⁴⁷ M.A. Calabria, *Would Consolidated Regulators Avoid the Next Crisis?*, 16. November, 2009, <http://object.cato.org/sites/cato.org/files/articles/calabria-would-consolidating-regulators-avoid-next-crisis.pdf> [data dostępu: 14.09.2014].

⁴⁸ Dodd-Frank Act – amerykańska ustawa: Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act z 2010 r., kompleksowy dokument dotyczący regulacji amerykańskiego rynku kapitałowego.

⁴⁹ Zob. *Ökonomie versus Recht im Finanzmarkt?*, eds. E. Kempf, K. Lüderssen, K. Volk, De Gruyter, Berlin 2011.

⁵⁰ A. Reimann, *Rindvieh Ökonomie. Warum wir den Glauben an die Wirtschaft verlieren*, Random House, München 2014.

banków na uwarunkowania makroekonomiczne, a zatem także na ich efektywność i konkurencyjność⁵¹.

W jakich zatem obszarach i za pomocą jakich instrumentów prawnych może zostać ograniczona samodzielność krajowego nadzorca wskutek przeprowadzanej reformy na rynku finansowym (w szczególności z uwagi na regulację dyrektywy CRD IV i rozporządzenie CRR oraz systematyczne wprowadzanie europejskiej Unii Bankowej)?⁵² Nie jest też oczywiste, czy nadzór utworzony w UE przyczyni się do większej stabilności finansowej w krajach członkowskich. Być może, że część z wdrażanych mechanizmów nie spełni swojej funkcji z powodu struktury i wielkości sektora bankowego w krajach UE, albo też ze względu na konflikt interesów, do jakiego może dojść między nadzorcami unijnymi i krajowymi⁵³.

W związku z tym zaistniała potrzeba uporządkowania i wyodrębnienia obszarów oraz wskazania kierunków dalszych zmian samodzielności regulacyjnej i nadzorczej krajowego nadzorca. Dotyczy to również przeprowadzania delimitacji kompetencji nadzorczych między krajowego i unijnego nadzorcę rynku finansowego. Istotne jest ponadto dokonanie oceny zasadności ograniczenia samodzielności nadzorców krajowych w niektórych materiach prawa rynku finansowego.

Prace związane z Unią Bankową wywierają presję na zharmonizowanie regulacji z nadzorem nad rynkiem finansowym w całej UE. Mają też wpływ na wdrażanie rozwiązań, które będą ograniczały kompetencje krajowych nadzorów bankowych wobec banków należących do paneuropejskich grup bankowych. Dążenia do harmonizacji norm ostrożnościowych oraz ograniczanie kompetencji krajowych są w znacznym stopniu sprzeczne z wnioskami z analizy przyczyn kryzysu finansowego i z zasadą subsydiarności⁵⁴. Niezależnie od formalnej obecności lub nieobecności w Unii Bankowej, kraje mniej rozwinięte (np. państwa Europy Środkowo-Wschodniej) powinny być szerzej włączane w skład międzynarodowych i europejskich gremiów regulatorów, ponieważ ich wpływ może się okazać jednym z czynników zapobiegania kryzysom. Kraje te wielokrotnie spotykały się z naciskami, by osłabiać normy ostrożnościowe i – jako kraje goszczące – liberalizować warunki działalności banków z krajów rozwiniętych. Tak było na przykład w 2002 r., gdy banki w krajach goszczących były silnie przymuszane do rezygnacji z konieczności utrzymywania rezerw⁵⁵.

⁵¹ Zob. P. Chodnicka, R. Karkowska, M. Olszak, *Wpływ regulacji na zyskowność europejskiego sektora bankowego*, Materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych, Instytut Allerhanda, Warszawa 16–17.10.2013; zob. też: P. Niedziółka, *Ryzyko stabilności finansowej w polityce banku centralnego*, „Problemy Zarządzania” 2009, nr 1; E. Czarny, *System bankowy jako przykład niedoskonałej konkurencji*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2013, nr 4.

⁵² M. Fedorowicz, *Reforma nadzoru nad rynkiem finansowym w Unii Europejskiej a samodzielność krajowego nadzorca*, Materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych..., op. cit.

⁵³ A. Hryckiewicz-Gontarczyk, *Czy nowy nadzór spełni swoje zadanie? – Zmiany w nadzorze finansowym w Europie jako rezultat kryzysu finansowego 2007–2011 r. oraz ich konsekwencje dla Polski*, materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych..., op. cit.

⁵⁴ *Raport dotyczący optymalnej struktury polskiego systemu bankowego w średnim okresie*, Capital Strategy, Warszawa, 31.10.2012.

⁵⁵ M.V. Stichele, *Financial Regulation in the European Union. Mapping EU-Decision-Making*

W roku 2004 Komitet Bazylejski odniósł się do nowej perspektywy dostosowawczej banków, jaką jest *compliance*. Również wiele przepisów unijnych wskazuje na *compliance* jako kluczową funkcję w systemie kontroli wewnętrznej, sprawującą nadzór nad prawidłowością wdrażania regulacji wewnętrznych w organizacji i ich dostosowania do obowiązującego prawa i standardów. Zgodnie z wytycznymi KNF i Rekomendacją H⁵⁶ ryzyko, audyt i *compliance* powinny określać system kontroli wewnętrznej w banku. Notabene, ryzyko prawne nie zostało zdefiniowane w polskim systemie prawnym, ani w regulacjach europejskich. Zgodnie z wytycznymi Bazylei II zalicza się je do podkategorii ryzyka operacyjnego⁵⁷.

Nowe wyzwania dla banków wiążą się z potrzebą dostosowań struktur i sposobów ich działania do wymogów regulacji. Zgodnie z charakterem poprzednich zmian w wytycznych bazylejskich postanowiono rozszerzyć zakres pomiaru ryzyka bankowego i w nowej formule uwzględnić go przy określaniu norm ostrożnościowych. Banki komercyjne mogą starać się wypełnić go jak najmniejszym kosztem, bez zakłócenia dotychczasowych strategii rozwoju. Nie o to jednak chodzi twórcom Nowej Umowy Kapitałowej. Nowatorskie podejście do norm ostrożnościowych i ryzyka bankowego powinno skutkować pełnym dostosowaniem struktur instytucji finansowych do pomiaru różnych rodzajów ryzyka. Dlatego też szczególny nacisk postanowiono położyć na podkreślenie dużego znaczenia adaptacyjnej funkcji banków – tzw. *compliance*⁵⁸.

Structures on Financial Regulation and Supervision, http://www.eurodad.org/uploadedfiles/whats_new/reports/eumapping_financial_regulation_final.pdf [data dostępu: 15.09.2014].

⁵⁶ Rekomendacja H – dotycząca systemu kontroli wewnętrznej w bankach, http://www.knf.gov.pl/Images/Rekomendacja_H_2011_tcm75-26995.pdf [data dostępu: 17.10.2014].

⁵⁷ Opierając się na definicji ryzyka operacyjnego, ryzyko prawne można zdefiniować jako zagrożenie wynikające z: 1) niestabilności uregulowań prawnych lub zmian w orzecznictwie (np. klauzule niedozwolone); 2) błędnego ukształtowania stosunków prawnych; 3) nieprzestrzegania bądź niewłaściwego stosowania obowiązującego prawa w organizacji; 4) niekorzystnych rozstrzygnięć spraw spornych organizacji (klienci, kontrahenci, regulator). Zob. B. Makowicz, *Compliance w przedsiębiorstwie*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011; B. Zdanowicz, *Compliance – nowa funkcja banków*, <http://www.forumcompliance.com/media/dc47be4f7bd27cfdffff88cffffea6e6e.pdf> [data dostępu: 17.09.2014]; J. Grynfelder, *Compliance czyli zarządzanie ryzykiem braku zgodności*, <http://www.forumcompliance.com/4701.html> [data dostępu 17.09.2014]; P. Harvey, *The road to payment card industry compliance: One company's journey*, "Journal of Payments Strategy & Systems" Vol. 7, No. 1/2013.

⁵⁸ Ryzyko braku zgodności to ryzyko sankcji prawnych, strat finansowych lub utraty reputacji, które może ponieść organizacja jako wynik niedostosowania się do przepisów prawa, wytycznych regulatora czy też ogólnie przyjętych standardów etycznych w działalności biznesowej oraz wewnętrznej polityki, praktyk i procedur banku. Ryzyko prawne – to zagrożenie dla działalności organizacji wynikające ze zmian, ale także z naruszeń lub nieprzestrzegania przepisów prawa czy standardów rachunkowości.

1.3.2. Kryteria weryfikacji poprawności przestrzegania zasady proporcjonalności w regulacjach finansowych (odpowiedniość, konieczność, proporcjonalność *sensu stricto*)

W celu zapewnienia spójności i jednolitości w stosowaniu prawa wspólnotowego Trybunał Europejski niejednokrotnie wypełniał luki w regulacji za pomocą zasad ogólnych. Władza publiczna, jak wiadomo, ma obowiązek działania z należytą ostrożnością, kiedy porównuje różne, sprzeczne interesy, ograniczając zarazem, o ile to możliwe, przewidywalną szkodę po stronie osób trzecich. Jeżeli istnieje wybór między kilkoma środkami, należy zastosować ten, który jest najmniej uciążliwy, a niekorzystne skutki, które powoduje, powinny być proporcjonalne do wskazanego celu. Swoboda działania jednostek nie powinna być ograniczana poza zakres wymagany dla celów interesu publicznego, zasada proporcjonalności wiąże się zatem ściśle z koncepcją praw podstawowych⁵⁹.

Zaliczenie zasady proporcjonalności do zasad ogólnych prawa wspólnotowego oznacza, że stanowią one (obok traktatów i prawa wtórnego) trzecią podstawową kategorię źródeł prawa wspólnotowego. Mogą być powoływane jako standard w badaniu ważności aktów wspólnotowych oraz aktów państw członkowskich wchodzących w zakres prawa wspólnotowego. Wyróżnia się zatem dwa podstawowe zakresy zastosowania zasady proporcjonalności: badanie legalności aktów wspólnotowych oraz badanie aktów państw członkowskich pod kątem ich niesprzeczności z podstawowymi swobodami wspólnotowymi⁶⁰.

Zgodnie z uzasadnieniem do wniosku w sprawie przyjęcia Dyrektywy 2006/48/WE powodem uchwalenia nowych przepisów zgodnie z zasadą subsydiarności oraz zasadą proporcjonalności (określonymi w art. 5 TFUE⁶¹) była okoliczność wskazująca na to, iż cele tej dyrektywy nie mogły zostać osiągnięte w wystarczającym stopniu przez państwa członkowskie. Możliwe było natomiast lepsze ich uzyskanie na poziomie Unii Europejskiej. Przepisy dyrektywy nie wykraczają poza zakres niezbędny do osiągnięcia postawionych celów.

Z samej definicji zasady proporcjonalności wypływają kryteria jej weryfikacji. Są to zasady „dobrego legislatora” od dawna obecne w ocenie skutków regulacji. W kontekście zasady proporcjonalności rozumiałe są ustawowe reguły dostępu do rynku finansowego (działanie banków, ubezpieczeń czy firm inwestycyjnych tylko na podstawie zezwolenia, w określonych formach prawnych, z określonym kapita-

⁵⁹ T. Białek, M. Grabowska, P. Brewiński, *Ekspertyza prawna dotycząca zasady proporcjonalności w europejskim prawie wspólnotowym i polskim porządku prawnym*, Centrum Prawa Bankowego i Informacji, Warszawa, 21.06.2013.

⁶⁰ Sposób posługiwania się zasadą proporcjonalności przez Trybunał jest odmienny w każdym z tych dwóch przypadków. Gdy używa jej do badania ważności środków wspólnotowych, wówczas, ważąc interesy prywatne przeciwko interesowi publicznemu, zachowuje znaczną wstrzeźliwość w ocenie wyborów prawodawcy wspólnotowego. Gdy badane są środki krajowe ograniczające podstawowe swobody, ważeniu ulega interes wspólnotowy – przeciwko interesowi krajowemu. Ibidem.

⁶¹ Traktat o Funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana), http://oide.sejm.gov.pl/oide/index.php?option=com_content&view=article&id=14804&Itemid=946 [data dostępu: 18.09.2014].

łem założycielskim, podleganie nadzorowi ze strony kraju pochodzenia itd.). Regulacja powinna być zaś adekwatna do celu. Zbyt często bowiem cele faktycznie realizowane rozbieżne są z deklarowanymi (np. integracja społeczna i zapobieganie wykluczeniu finansowemu – jako nie w pełni osiągnięty cel regulacji kredytu konsumenckiego czy upadłości konsumenckiej).

Cele powinny być ponadto osiągane za pomocą adekwatnych instrumentów, np. dostatecznie elastycznych wobec różnych kategorii banków. Nie ma większego sensu wprowadzanie jednolitych, sztywnych norm ostrożnościowych wobec banków globalnych (o dużym portfelu handlowym, angażujących się w instrumenty pochodne) oraz banków lokalnych, spółdzielczych czy spółdzielni kredytowych (obsługujących społeczności lokalne i bazujących na złotej regule bankowej udzielania kredytów w ramach zebranych depozytów). Podobnie normy nadzorcze powinny uwzględniać skalę ryzyka ponoszonego przez banki.

W legislacji europejskiej mamy do czynienia z pewnym paradoksem. Z jednej strony dyrektywy bankowe są bardzo pojemne i wykazują zdolność regulacyjną zarówno w systemie kontynentalnym (zdominowanym przez bankowość uniwersalną), jak i w systemie anglosaskim (np. brytyjskim), nieco podobnym instytucjonalnie do systemu amerykańskiego, gdzie punktem ciężkości jest rynek kapitałowy. Z drugiej strony – jak powiedziano wyżej – regulacje te nie są dostatecznie elastyczne wobec różnych rodzajów banków czy stosowanych instrumentów finansowych.

Harmonizacja prawa w drodze dyrektyw toczy się za pomocą różnych metod (minimalnej, maksymalnej, kierunkowej) przy coraz większej obecności dyrektyw pełnej harmonizacji (np. dyrektywa o kredycie konsumenckim, dyrektywa o usługach płatniczych). Nawet dyrektywy pełnej harmonizacji zawierają wiele możliwości odstępstw lub uwzględniania specyficznych uwarunkowań na poziomie krajowym. Jednocześnie można też stwierdzić pewną sztywność regulacji w zakresie norm ostrożnościowych, norm płynności, zasad dopuszczania do rynku bankowego itp.

Należy zauważyć, że globalizacja wymusza konwergencję regulacji w wielu dziedzinach, w szczególności w sektorze finansowym. Swoboda przepływu kapitału i efekt zarażenia kryzysami przyspieszają nie tylko odgórną harmonizację, ale i dobrowolne, racjonalne zbliżanie systemów prawnych⁶². Skoro stabilność finansowa i zapobieganie kryzysom stają się problemem coraz bardziej globalnym, to punkt ciężkości regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym muszą się także przesunąć do kompetencji instytucji międzynarodowych. Nie można w tym upatrywać naruszania zasady subsydiarności. Niestety, zdarzają się przypadki, że zarówno USA, jak i UE próbują forsować własne interesy, nawet ze szkodą dla światowej gospodarki. Dobrym przykładem są natomiast standardy rachunkowości, które dotychczas były zdominowane przez interesy USA, niezbyt skłonne do uzgodnień w dziedzinie harmonizacji w ramach IASB–IASC⁶³.

⁶² P.V. Kunz, *Amerikanisierung, Europäisierung sowie Internationalisierung im schweizerischen Wirtschaftsrecht*, http://www.iwr.unibe.ch/unibe/rechtswissenschaft/iwr/content/e7137/e7138/e8539/e99410/10_2_recht_kunz.pdf [data dostępu: 18.09.2014].

⁶³ International Accounting Standards Board – International Accounting Standards Committee (IASB–IASC) – Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości – Komitet Międzynarodowych

Zasada proporcjonalności obejmuje trzy istotne elementy: odpowiedności, konieczności i proporcjonalności *sensu stricto*. Odpowiedność określa, czy projektowana regulacja jest właściwym (adekwatnym) instrumentem, który po wdrożeniu prowadzi do osiągnięcia zamierzonego celu. Odpowiedność regulacji bada się, określając istnienie związku przyczynowego (logicznego) między regulacją a przyjętym celem. Z racji tego, że regulacja obowiązuje w dłuższym okresie niezbędne jest więc testowanie odpowiedności *ex ante* i *ex post*, ponieważ uwarunkowania mogą się istotnie zmienić (np. zdezaktualizują się cele, zmieni się sposób zachowań interesariuszy, powstanie inna infrastruktura technologiczna)⁶⁴.

Kryterium konieczności wymaga, aby stwierdzić, czy cel regulacji nie może być osiągnięty przez rozwiązania inne, mniej uciążliwe. Testowanie sprowadza się do rozpatrywania innych alternatyw zarówno w odniesieniu do zmiany parametrów, czy przepisów projektowanej regulacji, jak i innych instrumentów lub mechanizmów, jak np. samoregulacja, kampanie reklamowe, edukacja. Te alternatywy powinny być oceniane pod względem uciążliwości dla interesariuszy i skuteczności. Nie można rozpatrywać uciążliwości regulacji i alternatyw tylko od strony efektów administracyjnych (kosztów wynikających z biurokracji i kosztów dostosowania – *compliance*), lecz również należy uwzględniać poziom korzyści społecznych, jakie te rozwiązania generują. Mogą bowiem zdarzyć się takie sytuacje, że chociaż rozwiązanie jest mniej uciążliwe, to jednak generuje daleko mniejsze korzyści dla społeczeństwa niż inne opcje.

Proporcjonalność *sensu stricto* wymaga zachowania odpowiedniej równowagi między kosztem poniesionym przez adresatów regulacji a korzyścią uzyskaną przez społeczeństwo. Jest to element zasady proporcjonalności najmniej stosowany w praktyce legislacyjnej, a najbardziej pożądany. Oznacza, że każda wprowadzona regulacja wymaga rzetelnej, kompleksowej i wielookresowej oceny wszystkich korzyści i kosztów, jakie związane są z daną regulacją. Ważna tu jest alokacja i pomiar skutków w stosunku do różnych grup interesariuszy oraz nadrzędność interesu publicznego⁶⁵.

Nasuwa się więc teoretyczny i praktyczny problem według jakich wskaźników należy oceniać wykorzystanie zasady proporcjonalności w stanowieniu prawa. W pewnym stopniu możliwe jest posiłkowanie się metodami zaczerpniętymi z zarządzania projektami dotyczącymi również kryteriów weryfikacji. W polu widzenia znajdują się cztery grupy mierników: adekwatność, efektywność, skuteczność i trwałość efektów. Można zatem zaproponować zastosowanie zbliżonych kryteriów do działalności regulacyjnej: zarządcze, prawne, finansowe i społeczno-ekonomiczne. Kryterium zarządcze precyzuje stopień, w jakim cały proces projektowania i implementacji regulacji

Standardów Rachunkowości. Szerzej na ten temat zob. M. Grasl, *Wer reguliert die Finanzmärkte? Zum Verhältnis gouvernementaler und privatrechtlicher Standardsetzung. Eine Untersuchung am Beispiel der Standards für Bankenaufsicht und Rechnungslegung*, LIT Verlag, Berlin 2012.

⁶⁴ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Regulacyjna zasada proporcjonalności*, op. cit.

⁶⁵ M.L. Schemmel, B. de Regt, *The European Court of Justice and the Environmental Protection Policy of the European Community*, "Boston College International and Comparative Law Review", Vol. 17, Issue 1, 1994.

jest skutecznie zarządzany. Kryterium prawne z kolei określa stopień, w jakim dana regulacja jest spójna z istniejącym porządkiem prawnym. Kryterium finansowe odnosi się do tego, na ile zasada proporcjonalności generuje obciążenia finansowe i wpływa na efektywność autonomiczną regulacji wyrażoną w jednostkach pieniężnych. Kryterium społeczno-ekonomiczne natomiast stara się ustalić, czy regulacja uwzględnia aspekty ogólnospołeczne i makroekonomiczne (tej problematyce poświęcony został rozdział piąty).

1.3.3. Zagadnienie zapobiegania „obchodzeniu” regulacji a zasada proporcjonalności

Sukces gospodarki rynkowej opiera się na zdolności finansów do zapewnienia potencjalnie nieograniczonego wzrostu przez odpowiednie inwestowanie dzisiaj tak, by efekty przyszły jutro. Optymalna regulacja sektora finansowego powinna wspierać wzrost gospodarczy. Tradycyjnie regulacja ta skupiała się dotychczas na ochronie inwestorów. Byłoby to wystarczające, gdyby przyszłość była przewidywalna.

Niestety, w krótkim okresie ceny aktywów finansowych mogą być wadliwe i prowadzić do poważnych błędów oraz strat, które można wyrównać dopiero w dłuższym czasie. Prawo finansowe musi zatem łagodzić wahania i fluktuacje rynkowe w drodze regulowania bardziej permissywnego lub restrykcyjnego dostępu do instrumentów finansowych. Biorąc ponadto pod uwagę fakt, że przyszłość bywa skomplikowana przez niepewność i moralny hazard, prawo powinno ułatwiać podmiotom rynkowym radzenie sobie z tymi wyzwaniami⁶⁶.

Wszystkich luk regulacji ułatwiających arbitraż prawny nie sposób usunąć raz na zawsze. Rynki finansowe powinny mieć jednak zdolność do samoregulacji w kierunku przywracania stabilności. W tym celu niezbędna jest restytucja zasad odpowiedzialności uczestników rynku i zwiększenie odporności na szoki rynkowe. Dlatego nowe regulacje, począwszy od Bazylei III, akcentują znaczenie kapitałów własnych (*equity ratio*) oraz zasad dźwigni (*leverage ratio*). Podkreśla się rolę trzech filarów nadzoru: mikro- i makroostrożnościowego, nadzoru systemowego, europejskiego i globalnego wymiaru instytucji nadzoru oraz reorganizacji i likwidacji (upadłości) instytucji finansowych. Kwestii tych nie należy zawężać tylko do banków, o czym świadczą pakiety regulacyjne funduszy hedgingowych, agencji ratingowych czy sektora ubezpieczeń⁶⁷.

⁶⁶ A.M. Paces, *The Future in Law and Finance*, “ECGI Law Working Paper” No. 217/2013, April 2013, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2280772 [data dostępu 21.09.2014].

⁶⁷ D. Schäfer, *Nachhaltige, Finanzmärkte – eine Bestandsaufnahme nach fünf Jahren Finanzkrise*, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin 2012, http://www.diw.de/documents/publikationen/en/73/diw_01.c.407704.de/diwkompakt_2012-066.pdf [data dostępu: 21.09.2014]; M. Heise, *Nach der Krise – wirksamen Regelungen auf dem Finanzmarkt?* Wirtschaftsdienst, „Zeitschrift für Wirtschaftspolitik” 2010, Nr. 2, https://www.allianz.com/v_1340791480000/media/economic_research/press_review/german_documents/2010/februar/wz01eb10.pdf [data dostępu: 21.10.2014]; D. Elsner, *Chancen für neue Finanzplätze: Die Regulierungsarbitrage hat begonnen*, <http://www.blicklog.com/2010/10/07/chancen-fr-neue-finanzpltze-die-regulierungsarbitrage-hat-begonnen> [data dostępu: 21.09.2014].

Powraca koncepcja rozdzielenia bankowości komercyjnej oraz inwestycyjnej i uporządkowanej restrukturyzacji lub likwidacji banków, obciążającej firmy i kraje adekwatnie do stopnia przyczynienia się do kryzysu⁶⁸. Na uwagę zasługuje idea wprowadzenia nowego zestawu informacji lepiej chroniącego konsumenta, zwłaszcza w kontekście regulacji PRIPS⁶⁹ i Rekomendacji U: w przypadku produktów złożonych np. bankowo-ubezpieczeniowo-inwestycyjnych⁷⁰.

Innowacje finansowe zmieniły profil ryzyka instytucji finansowych, znacząco przyczyniły się do wzrostu wzajemnych powiązań instytucji finansowych i niefinansowych. Doprowadziły do pomieszania się narzędzi oraz instytucji. Rynki i instytucje okazały się bardziej wrażliwe na wstrząsy, niż regulatorzy mogli się spodziewać. Innowacje finansowe odegrały ważną rolę w zawirowaniach finansowych. Normy ostrożnościowe nie mogą być ograniczone tylko do banków, lecz powinny ingerować także w obszar parabanków (Bazylea III). Istotny jest rodzaj prowadzonej działalności, jej wpływ na stabilność finansową, a nie nazwa instytucji. Innowacje finansowe służyły często do arbitrażu regulacyjnego i oszustw podatkowych; należy jednak podkreślić, że nadmierna regulacja może szkodzić efektywności⁷¹.

Problematyka innowacji finansowych znajduje się w centrum teraźniejszej debaty. Bardzo trudno byłoby oddzielić innowacje technologiczne i finansowe. W praktyce, w gospodarce opartej na wiedzy, wszelkie innowacje finansowe są wspierane przez nowoczesne technologie (derywaty, e-banking, platformy zbiorowego inwestowania – *crowdfunding platforms*, handel wysokiej częstotliwości – *High Frequency Trading*⁷²,

⁶⁸ *Europe's banking trilemma. Why banking reform is essential for a successful Banking Union?* oraz: *Response to EC consultation on the review of the European system of financial supervision*, www.finance-watch.org [data dostępu: 21.09.2014].

⁶⁹ *Packaged Retail Investment Products*, http://ec.europa.eu/internal_market/finse [data dostępu: 21.09.2014].

⁷⁰ *PRIPs/KID Key Issues. Key discussions*, www.finance-watch.org [data dostępu: 21.09.2014].

⁷¹ S.A. Lumpkin, *Regulatory Issues Related To Financial Innovation*, <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/44362117.pdf>; P. Delimatsis, *Financial Innovation and Prudential Regulation – The Impact of the New Basel III Rules*, http://www.wti.org/fileadmin/user_upload/nccr-trade.ch/wp3/publications/Financial%20Innovation%20and%20Prudential%20Regulation%20%E2%80%93%20The%20Impact%20of%20the%20New%20Basel%20III%20Rules.pdf [data dostępu: 22.09.2014]; A. Sheng, *Ninth Symposium on Building the Financial System of the 21st Century*, China Development Reform Foundation Harvard Program on International Financial Systems, Beijing, China, September 14–16, 2012, http://www.funglobalinstitute.org/images/Andrew_Sheng_pdf/Financial_Regulation_and_Financial_Innovation.pdf [data dostępu: 22.09.2014]; C. Rangarajan, *Excessive regulation can impede financial innovation*, <http://www.thehindu.com/business/Economy/excessive-regulation-can-impede-financial-innovation-rangarajan/a%20title5134301.ece> oraz: R.C. Merton, *Financial innovation and the management and regulation of financial institutions*, "Journal of Banking & Finance" Vol. 19/2005, <http://www.people.hbs.edu/rmerton/financial%20innovation%20management%20and%20regulation.pdf> [data dostępu: 22.09.2014].

⁷² M. Radlak, *Trading wysokiej częstotliwości (HFT) – maszynka do robienia pieniędzy*, <http://protrading.pl/analiza/trading-wysokiej-czestotliwosci-hft-maszynka-do-robienia-pieniedzy.html> oraz: K. Kozłowska, *Błędy wysokiej częstotliwości*, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/analizy/bledy-wysokiej-czestotliwosci> [data dostępu: 22.09.2014].

inwestowanie społecznościowe – *social trading*⁷³, pożyczanie pieniędzy w sieci – *social lending*⁷⁴, a także *crowdfunding*⁷⁵). Regulację można traktować w kategoriach czynnika produkcji (tak jak pracę, ziemię czy kapitał), ponieważ prawo może stymulować lub ograniczać działalność gospodarczą⁷⁶.

Innowacje finansowe mogą dotyczyć nowych technologii, instytucji lub rynków. Przybierają zatem charakter procesowy, instytucjonalny, a także produktowy⁷⁷. Innowacje instytucjonalne obejmują tworzenie nowego typu firm finansowych (np. wyspecjalizowanych firm kart kredytowych, takich jak MBNA⁷⁸; pośredników, takich jak Charles Schwab⁷⁹; banków internetowych) oraz funduszy (*hedge funds, private equity*). Innowacje produktowe to np. derywaty, a także ich poszczególne rodzaje (np. *weather derivatives*), sekurytyzowane aktywa (*mortgage-backed securities products and collateralised debt obligations*), produkty strukturyzowane, hipoteki denominowane w obcych walutach itp., obligacje islamskie (*sukuki*). Innowacje procesowe można dostrzegać w nowych kanałach i modelach realizacji biznesu (*phone-banking, e-banking, TV-banking, m-banking, social media banking*), nowych drogach implementacji technologii ICT⁸⁰.

Z perspektywy ekonomicznej innowacje służą redukcji niedoskonałości rynku. Na rynku doskonałym innowacje nie miałyby wpływu na wzrost dobrobytu. Zgodnie z teorią Modiglianiego-Millera⁸¹ nie miałyby one wówczas znaczenia dla postępu, byłyby tylko neutralnymi mutacjami istniejących dotychczas produktów czy procesów⁸². Ekonomiczna analiza innowacji finansowych skupia się zatem na poszuki-

⁷³ G. Siemionczyk, *Social trading – gdy nie umiesz inwestować*, „Bloomberg Businessweek Polska”, 2013, nr 23.

⁷⁴ Zob. www.zopa.com; www.sociallendingwpolsce.pl, <http://soclen.pl/>, www.slparty.pl. [data dostępu: 22.09.2014].

⁷⁵ Zob. www.kickstarter.com; www.crowdfunding.pl. [data dostępu: 22.09.2014].

⁷⁶ Istotne jest, aby łączna korzyść ogólnogospodarcza płynąca z danej normy czy standardu była wyższa niż koszty ich wdrażania. Zob. H.P. Schwintowski, *Rechspolitische Innovationen*, http://schwintowski.rewi.hu-berlin.de/doc/Innovationen_Rechtswiss.pdf [data dostępu: 22.09.2014].

⁷⁷ P. Molyneux, *Financial Innovation*, Financial Times Lexicon, <http://lexicon.ft.com/?term=financial-innovation> – J. Rivero, *10 Financial Innovations That Make Your Life Easier in 2012*, <http://www.forbes.com/sites/moneywisewomen/2012/01/10/10-financial-innovations-that-make-your-life-easier-in-2012/> [data dostępu: 22.09.2014]; *Rethinking Financial Innovation. Reducing Negative Outcomes While Retaining The Benefits*, A World Economic Forum report in collaboration with Oliver Wyman, World Economic Forum, Geneva 2012, http://www3.weforum.org/docs/WEF_FS_RethinkingFinancialInnovation_Report_2012.pdf [data dostępu: 22.09.2014].

⁷⁸ MBNA – jeden z największych brytyjskich wydawców kart kredytowych, <http://www.mbna.co.uk> [data dostępu: 22.09.2014].

⁷⁹ Charles Schwab – amerykańska firma brokerska (maklerska), <https://www.schwab.com> [data dostępu: 22.09.2014].

⁸⁰ Information and Communications Technology (ICT) – technologie informacyjne i komunikacyjne.

⁸¹ W warunkach wolnej konkurencji (brak podatków, monopolu, ingerencji państwa) struktura kapitału, czyli proporcja między długiem a kapitałem akcyjnym, nie wpływa na wartość firmy – nie wpływa na jej zdolność do generowania zysków. Tylko decyzje inwestycyjne wpływają na tę wartość. Zgodnie z tym twierdzeniem, firmy powinny się koncentrować na trafnym wyborze projektów inwestycyjnych, a nie na sposobie ich finansowania. Zob. http://mfiles.pl/pl/index.php/Twierdzenie_Modiglianiego-Millera.

⁸² F. Möslin, *Finanzinnovation als Rechtsproblem. Einordnung, Bewertung und Regulierung*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 1/2013.

waniu odpowiedzi na pytanie, jakie konkretnie zawodności rynku (np. ograniczenia podatkowe, informacyjne, regulacyjne, koszty transakcyjne, hazard moralny czyli pokusa nadużycia) stymulują innowacje, czyli motywują ludzi do ich wymyślenia. Powstają w tej mierze różnego rodzaju taksonomie – metody obliczania efektów innowacji w łańcuchu wartości.

Tworzone są również statystyczne modele obrazujące prognozy dyfuzji innowacji finansowych. Uwzględnia się w nich m.in. asymetrię informacji banków i innych instytucji, które obserwują zachowania rynkowe podmiotów mających w swoich portfelach konkretny innowacyjny instrument. Bierze się pod uwagę czas i perspektywę dalszego utrzymywania tego instrumentu w strukturze portfela, kondycję ekonomiczną tych podmiotów czy zagrożenie upadłością. Badanie objęło Exchange Traded Funds (ETF)⁸³ i Asset-Based Securities (ABS)⁸⁴. W sumie, na podstawie 12 parametrów podjęto próbę szacowania ryzyka systemowego, np. zagregowanej wypłacalności instytucji depozytowo-kredytowych w danym regionie⁸⁵. Powstają także modele łągodzenia braku płynności w drodze krótkoterminowych pożyczek czy depozytów rynku pieniężnego⁸⁶. W sektorze finansowym w ramach ochrony własności intelektualnej i przemysłowej (np. patentów) przede wszystkim redukuje się koszty transakcyjne, zaś nie dba się o uzyskanie wyłączności na określone produkty⁸⁷.

Innowacje finansowe spełniają wiele funkcji. Na przykład ABS służą przede wszystkim przekształcaniu roszczeń w płynne środki. Papiery te, będące przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym, umożliwiają także dywersyfikację i przenoszenie ryzyka oraz nadawanie zbywalnego charakteru aktywom majątkowym. Podobnie Credit Default Swaps (CDS)⁸⁸ służą transferowi ryzyka, gdyż jedne podmioty zobowiązują się za opłatą przejąć ryzyko braku spłaty kredytów zaciąganych przez inne

⁸³ *Exchange-traded fund* (ETF) – to **fundusz inwestycyjny**, którego celem jest wierne odwzorowywanie wskazanego indeksu, a **tytuły uczestnictwa** są notowane na giełdzie. Dotychczas, tzn. do zmiany w prawie USA w 2008, ETF były wyłącznie funduszami indeksowymi, zarządzanymi algorytmicznie (co skutkuje niskimi kosztami).

⁸⁴ Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami (ang. *Asset-backed securities*, ABS) – **instrumenty** dłużne z zabezpieczeniem w formie wyodrębnionej (stałej lub zmiennej) puli aktywów finansowych, które w określonym czasie przekształcają się w **środki pieniężne**. Dodatkową gwarancją obsługi i terminowego przekazania przychodu z tytułu papieru wartościowego mogą być prawa lub inne aktywa.

⁸⁵ I. Hull, *Predicting the Spread of Financial Innovations. An Epidemiological Approach*, Sveriges Riksbank, "Working Paper Series" No. 279, October, 2013, http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Working_papers/2013/rap_wp279_131106.pdf [data dostępu: 22.09.2014].

⁸⁶ A. Berentsen, S. Huber, A. Marchesiani, *Financial Innovations, Money Demand and the Welfare Cost of Inflation*, University of Zurich, Department of Economics, "Working Paper" No. 136, January, 2014, www.econ.uzh.ch/static/wp/econwp136.pdf [data dostępu: 22.09.2014].

⁸⁷ C. Bittelmeyer, *Patente und Finanzierung am Kapitalmarkt. Eine theoretische und empirische Analyse* Dissertation, Universität Gießen, Gabler, Wiesbaden 2007; W. Bessler, C. Bittelmeyer, *Innovation and the Performance of Technology Firms. Evidence from Initial Public Offerings in Germany*, Center for Finance and Banking, Justus-Liebig-University Giessen, May 2006. Zob. http://www.lse.ac.uk/fmg/research/RICAFE/pdf/rIGA_Innovation%20and%20IPOs%20Bessler%20Bittel%20me%20yer.pdf [data dostępu: 22.09.2014].

⁸⁸ Credit Default Swaps (CDS) – instrument pochodny, stanowiący zabezpieczenie ryzyka kredytowego.

osoby. Rozwijają się również innowacje finansowe spełniające funkcje ubezpieczeniowe, np. w zakresie ryzyka społecznego (bezrobocie) czy ekonomicznego (katastrofy naturalne). Znaczne wahania stóp procentowych czy kursów walutowych także przyczyniają się do rozwoju innowacji finansowych, np. derywatów, kiedy dany podmiot zobowiązuje się w przyszłości kupić, sprzedać lub zamienić oznaczony rodzaj aktywów po określonej cenie. Kluczowe funkcje innowacji finansowych to również poprawa płynności danego podmiotu, procesu czy rynku, a także – alokacja kapitału.

Problemy, jakie się najczęściej wiążą z innowacjami finansowymi, to przede wszystkim asymetria informacji, prowadząca do negatywnej selekcji (*adverse selection*) – dłużnik z reguły wie lepiej niż wierzyciel, w jakiej mierze ma wiarygodność kredytową. Często warunki umów dotyczących innowacji finansowych są tak skomplikowane, że trudno je zrozumieć nawet fachowcom, a ryzyko często jest niedoceniane. W okresie kryzysów te problemy jeszcze się pogłębiają, mimo istnienia agencji ratingowych i innych działań instytucji rynkowych mających na celu zwiększenie przejrzystości. Dalszym znacznym zagrożeniem jest spekulacja. Często wyrażane są obawy, że innowacje finansowe służą głównie spekulacji i są w istocie podobne do gier hazardowych.

W Polsce banki, oferując firmom strategię opcyjną o zredukowanym koszcie, działały zgodnie z zasadami biznesu. W chwili zawierania transakcji żadne dane nie wskazywały na możliwość znacznego wzrostu kursu euro w krótkim okresie. Nie można więc bankom czynić zarzutu z powodu prowadzenia standardowej działalności operacyjnej i sprzedaży takich, czy innych produktów finansowych. Należy ponadto wskazać na nierozważne wykorzystanie derywatów przez większość przedsiębiorców, którzy poinformowali o kłopotach związanych z zastosowaniem opcji. Zabezpieczenie ekspozycji na ryzyko walutowe za pomocą strategii kreującej dodatkowe ryzyko wymaga fachowej wiedzy i zasobów niezbędnych do bieżącego monitorowania pozycji i ewentualnych adaptacji do zmiennych warunków rynkowych. Dopiero w momencie poniesienia znacznych strat firmy te zaczęły analizować mechanizm umów opcyjnych zawartych z bankami!⁸⁹

Przypadki znacznych strat związanych z wykorzystaniem derywatów skutkują najczęściej nawoływaniami do wprowadzenia ograniczeń w obrocie. W kwestii reglamentacji handlu należy pamiętać o tym, że potencjalne korzyści powinny przekraczać koszty. W wielu zaś przypadkach ograniczenie podmiotom dostępu do rynku derywatów spowoduje spadek płynności, który często może doprowadzić do większych strat z powodu braku możliwości zarządzania ryzykiem czy dywersyfikacji portfela niż w wyniku błędnych decyzji. Historia kryzysów finansowych dowodzi, że na giełdowych rynkach instrumentów pochodnych, podlegających restrykcyjnej regulacji, również dochodziło do ponoszenia strat przez podmioty rynku. Były one często efektem błędów ludzkich, a nie istoty derywatów⁹⁰.

⁸⁹ J. Truszkowski, *Niepowodzenia w wykorzystaniu instrumentów pochodnych na rynkach finansowych*, w: W. Przybylska-Kapuścińska (red.), *Instrumenty pochodne w globalnej gospodarce*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2012, s. 208 i nast.

⁹⁰ Ibidem.

W innowacjach finansowych często trudno rozróżnić krzyżujące się cele – pożądane (zabezpieczenie się przed ryzykiem, rozpraszanie czy przenoszenie ryzyka) oraz niepożądane (spekulacja). W Polsce przykładem takiego uwikłania stały się wspomniane opcje walutowe. W zasadzie miały one służyć zabezpieczeniu się przed ryzykiem, lecz liczne firm niestety skłoniły do spekulacji, wskutek czego poniosły one bardzo wysokie straty. Częstym motywem innowacji finansowych jest także arbitraż regulacyjny, a zwłaszcza podatkowy (w konsekwencji braku takich innowacji finansowych występuje alternatywne rozwiązanie – konkurencja regulacyjna, czyli szukanie optymalnej jurysdykcji, np. na rejestrację spółki czy rezydencję podatkową).

Odpowiedzią na tak rozumiane funkcje innowacji finansowych jest funkcjonalne podejście do regulacji i nadzoru nad rynkiem finansowym oraz harmonizacja kluczowych norm i standardów regulacyjnych, a także nadzoru systemowego nad systemami płatniczymi i infrastrukturą rynku finansowego. Oznacza to regulację określonych transakcji niezależnie od tego, jaki podmiot je wykonuje. Głównie są to cechy danej czynności i rynku, na których się ona odbywa⁹¹. Podejście takie to zarazem klucz do objęcia regulacją tzw. parabanków (*shadow banking*) oraz minimalizacji „obchodzenia” regulacji i stosowania arbitrażu prawnego. Z jednej strony regulacja musi ściśle osiągać swoje cele i odnosić się do takich, czy innych rodzajów ryzyka, z drugiej zaś powinna mieć instrumenty zapewniające pewien zakres elastyczności i otwartości na nowe zjawiska rynkowe, które są z reguły szybsze niż zmiany regulacji. Może temu służyć delegowanie kompetencji regulacyjnych w kwestiach szczegółowych na niższy szczebel źródeł prawa (rozporządzenia).

Do dyspozycji ustawodawcy pozostaje szeroki zakres narzędzi – od zakazów (np. tzw. pustej sprzedaży lub sprzedaży bez pokrycia) aż do większych czy mniejszych ograniczeń (np. wspartego komputerowo handlu wysokiej częstotliwości, gdzie proponuje się zachowanie pewnych minimalnych okresów niezmienności danych transakcyjnych, np. co najmniej 500 milisekund). Ograniczenia mogą się wyrażać w konieczności uzyskania zezwolenia lub zgody na prowadzenie określonej działalności (np. systemu płatności czy agenta rozliczeniowego), a także na pewnych wymogach informacyjnych, koniecznych dla przejrzystości rynku. Atrakcyjność innowacji finansowych może się obniżyć chociażby w wyniku wprowadzenia podatku od transakcji finansowych lub regulacji strukturalnych (np. oddzielenia bankowości komercyjnej i inwestycyjnej, ubezpieczeń na życie i nie na życie, zakazów uwikłań kapitałowych, np. firm audytorskich czy agencji ratingowych z potencjalnymi klientami świadczonych przez nie usług)⁹².

⁹¹ Ibidem.

⁹² Niektóre produkty finansowe bazują na tym, że bardzo trudno jest rozgraniczyć zyski z użytkowania kapitału (procent) od rynkowych, dodatnich różnic kursowych. Te ostatnie są często wolne od podatku. Stąd wysiłki regulatorów zmierzają w kierunku utrudniania „obchodzenia” prawa podatkowego. Zob. *Finanzinnovationen immer steuerpflichtig*, http://www.focus.de/finanzen/boerse/finanzinnovationen/grundlag_en_aid_28682.html [data dostępu: 23.09.2014].

Rozdział 2

Zagraniczne i polskie doświadczenia w stosowaniu zasady proporcjonalności

W większości przypadków zasada proporcjonalności nie wynika jednoznacznie z regulacji prawnych. Organy stosujące prawo nie działają w tej mierze deterministycznie, realizując prawne nakazy czy zakazy na zasadzie przyczynowo-skutkowej. Zasada proporcjonalności wymaga oczywiście zakotwiczenia w prawie. Regulatorzy (nadzorcy) mają jednak szerokie pole uznania. Projektując przepisy niższego rzędu, czy prowadząc działalność kontrolną, powinni oni mieć na uwadze literę i ducha prawa, kontekst regulacji (np. *shadow banking*), ekonomiczną analizę prawa (m.in. koszty i korzyści *compliance*), a zarazem wybierać interpretacje służące rozwojowi infrastruktury oraz efektywności i bezpieczeństwu rynku finansowego.

2.1. Dobre praktyki stosowania zasady proporcjonalności

Szwajcarska Komisja Nadzoru Bankowego (Eidgenössische Bankenkommission), projektując regulacje, zwraca baczna uwagę na wielkość, złożoność, rodzaje usług, skalę ryzyka instytucji danego rodzaju, jak również na możliwości pokrycia kosztów *compliance*, które – znośne dla dużych – mogą być trudne do udźwignięcia przez małe banki¹. Ostatnia zmiana głównych zasad nadzoru bankowego na świecie akcentuje zasadę proporcjonalności, która powinna umożliwiać podział banków na systemowo ważne i inne, wobec których można stosować łagodniejsze wymagania. W polu widzenia powinny być nie tylko dane dotyczące konkretnego banku (np. modele biznesowe), lecz także kontekst makroekonomiczny i badanie ryzyka systemowego. Może to bowiem rzutować na kwalifikację banku jako systemowo ważnego, na ocenę sytuacji banku oraz na zakres i środki nadzoru².

Fiński organ nadzoru nad rynkiem finansowym wprowadził formalną podstawę uwzględniania zasady proporcjonalności w drodze określenia wewnętrznych zasad oceny adekwatności kapitałowej w ramach banków³. Zasada ta ma zastosowanie

¹ Zob. S. Mazumder, *Finanzmarkt im Spannungsfeld zwischen Überregulierung und Deregulierung. Balance zwischen Sicherheit und Wagnis finden*, http://www.hslu.ch/ifz/publikation_der_schweizer_finanzmarkt.pdf [data dostępu 1.10.2014] – H.C. von der Crone, T. Linder, *Regulierung. Reputation, Vertrauen und Verantwortung*, <http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/BeitragFSvonBue ren.pdf> [data dostępu: 1.10.2014].

² Zob. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Basel Committee of Banking Supervision, Bank of International Settlements, Basel September 2012, <http://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>, [data dostępu: 1.10.2014].

³ Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP) – szacowanie adekwatności kapitału

także w grupach kapitałowych, które mogą różnicować wymogi ostrożnościowe w zależności od rodzaju podmiotu, wielkości, skali i ryzyka prowadzonej działalności⁴. Podobne kierunki działania stwierdza się też w niemieckim organie nadzoru nad rynkiem finansowym (BaFin)⁵.

Interesujący w tej mierze jest przykład Luksemburga. Podjęto tam w drodze krajowych regulacji, wydanych przez urząd nadzoru nad rynkiem finansowym (Commission de Surveillance du Secteur Financier), próbę przybliżenia koncepcji dyrektywy CRD III oraz wytycznych Europejskiego Komitetu Nadzorców Bankowych w sprawie zastosowania zasady proporcjonalności do wynagrodzeń do ekonomicznych zasad zarządzania ryzykiem. Instytucja kredytowa może odstąpić od wymogów prawnych dotyczących dopuszczalnych ekspozycji na ryzyko, jeżeli jej suma bilansowa nie przekracza 5 mld euro, a wymogi kapitałowe są niższe niż 125 mln euro⁶.

W przypadku firm inwestycyjnych wymogów regulacji, dotyczących dopuszczalnych ekspozycji na ryzyko, można nie stosować, jeżeli co najmniej 50% udziału w wynagrodzeniu ma charakter zmienny i składa się z akcji oraz innych instrumentów finansowych. Ponadto powinno być przynajmniej 40% składnika zmiennego w systemie wynagradzania odroczone od 3 do 5 lat i kształtować się proporcjonalnie do wyników instytucji, co podlega ewaluacji przez specjalnie powołany komitet. Jeżeli zarządzanie ryzykiem można przypisać osobie (nie tylko instytucji jako całości), zasadę proporcjonalności polegającą na możliwości odstąpienia od rygorów motywacji w kontekście ryzyka można stosować tylko wtedy, gdy część zmienna wynagrodzenia nie przekracza 100 tys. euro rocznie.

Wiele krajów wybrało strategię selektywnej implementacji dyrektyw unijnych, której wprawdzie nie zawsze można wprost zarzucić łamanie prawa europejskiego, ale ewidentnie zmierza ona do ochrony interesów krajowego sektora bankowego. Stąd w Niemczech popularne stało się hasło przyrostowej czy stopniowej adaptacji prawa krajowego (*inkrementelle Anpassung*), a przyjmowane stanowisko stanowi

wewnętrznego. Zob. *Level of application and principle of proportionality. Application of the requirements regarding the ICAAP*, http://www.finanssivalvonta.fi/en/Supervision/Supervisory_Disclosure/Super_visory_review/Pag'es/level_of_application.aspx [data dostępu: 1.10.2014].

⁴ Zob. *Supervisory Review and Evaluation Process (SREP)*, http://www.finanssivalvonta.fi/en/Supervision/Supervisory_Disclosure/Supervisory_review/Pages/internal_capital_adequacy_assessment_process.aspx, *Supervisory Evaluation of Compliance (SEC)*, http://www.finanssivalvonta.fi/en/Supervision/Supervisory_Disclosure/Supervisory_review/Pages/supervisory_evaluation_of_compliance.aspx [data dostępu: 1.10.2014].

⁵ *Proportionality as the Core Principle in the Supervision of a Heterogeneous Banking Sector. Lessons Learned From the Supervision of Roughly 2,000 Banks*, Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; BaFin), Handout EBA Workshop on Proportionality, London, October 22, 2013, http://www.eba.europa.eu/documents/10180/410740/03_+Introduction+Dirk+Kramer+-+Annex [data dostępu 1.10.2014].

⁶ Capital Requirements Directive 3 (2010/76/EC), jak również: Guidelines from the Committee of European Banking Supervisors (CEBS) from 10.12.2010 on the application of proportionality rules to remuneration. Zob. *Proportionality principle for banks' remuneration requirements*, Luxembourg 2011, <http://www.internationalawoffice.com/newsletters/detail.aspx?g=5721f92f-665a-4171-b337-cd96de1c1c61> oraz: zob. też: *CRD IV / CRR – Frequently Asked Questions*, http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-272_en.htm [data dostępu: 1.10.2014].

do dnia dzisiejszego wyraz swoistego kartelu władz federalnych, krajowych, banku centralnego (Bundesbanku), organu nadzoru nad rynkiem finansowym (BaFin) oraz potężnych zrzeszeń banków prywatnych, publicznych i spółdzielczych. Leit-motivem proponowanych i dokonywanych zmian w adaptowanych regulacjach jest umacnianie roli Niemiec jako europejskiego i globalnego centrum finansowego, co znalazło wyraz w pojęciu „spółka akcyjna Niemcy” („Deutschland AG”).

Polityka regulacyjna władz RFN w tej dziedzinie nosi wyraźne znamiona polityki strukturalnej, która np. na rynku kapitałowym utrudniała przez wiele lat dostęp inwestorów z zewnątrz. Rynek kapitałowy i giełda nie były rozwinięte, funkcjonowało wiele giełd regionalnych, większość transakcji dokonywały wewnętrznie wielkie banki uniwersalne, a *reputational risk monitoring*⁷ zastępował w pewnej mierze wiążące reguły przejrzystości i niedyskryminacji. Nadmiernie rozbudowany system zabezpieczenia socjalnego nie stwarzał bodźców do rozwoju rynku papierów wartościowych, funduszy inwestycyjnych i emerytalnych, które na innych rynkach są znaczącymi aktorami.

Sytuacja ta zaczęła się powoli zmieniać pod koniec lat 90., stanowiąc mix dotychczasowych dokonań (tzw. uwarunkowania obecnych lub przyszłych rozwiązań od dotychczasowych teorii, regulacji i praktyki określa się często mianem „zależności ścieżki” – *path dependance*) i innowacji instytucjonalnych. Cały czas jednak dbano o interesy sektora krajowego, np. negocjując bardzo długi okres przejściowy w przypadku rezygnacji ze 100% gwarancji niemieckich krajów (Landów) dla systemu kas oszczędnościowych (Sparkassen) i grupujących je banków krajowych (Landesbanken). Były też pozytywne strony tej sytuacji, gdyż kryzys 2008 r. nie dotknął tak mocno Niemiec, ze względu na niewielkie rozpowszechnienie w społeczeństwie papierów wartościowych i skromne zaangażowanie niemieckich banków w wysoce ryzykowne operacje na rynku derywatów (mimo tego częściowa nacjonalizacja banków Commerzbank i Hypo Real Estate nastąpiła jednak właśnie z powodu strat na rynku derywatów).

Również w brytyjskim systemie prawnym można zaobserwować dążenie ku implementacji prawa europejskiego zgodnego z interesem Londynu jako europejskiego centrum finansowego. Cel ten jest realizowany jednak w innym modelu instytucjonalnym. Tradycyjnie miejsce brytyjskiej stolicy jako centrum finansowego było regulowane w ramach koncepcji *Gentlemen-Capitalism*⁸, składającej się z sieci społecznej banków, ubezpieczeń, firm inwestycyjnych i giełdy, gdzie pod kierunkiem Banku Anglii dominował nieformalny nadzór w postaci samoregulacji. Dbałość o relacje między instytucjami i perswazja moralna (*moral suasion*), dobre obyczaje i reputacja przez długie lata wydawały się wystarczające. W centrum tego modelu stał brytyjski bank centralny, restrykcyjna regulacja członkostwa londyńskiej giełdy (LSE), która mechanizmy decyzyjne pozostawiała w dużej mierze w rękach swoich członków.

⁷ *Reputational risk monitoring* – zarządzanie ryzykiem utraty reputacji.

⁸ *Gentlemen-Capitalism* – określenie specyficznego połączenia regulacji z samoregulacją i koregulacją opartą w szerokim zakresie na „społecznościowej” kooperacji kluczowych instytucji związanych z rynkiem finansowym.

Sytuacja ta zaczęła się zmieniać po kryzysie 1983/1986. Wprowadzono wówczas polityczny i administracyjny nadzór nad rynkiem finansowym. Doprowadziło to następnie do powstania Financial Services Authority (FSA) – zintegrowanego nadzoru nad rynkiem bankowym, ubezpieczeniowym i kapitałowym. Wzmocniono polityczny nadzór nad FSA ze strony Ministrów Finansów i Skarbu, a także parlamentu. FSA uzyskał bardzo mocne kompetencje dotyczące działań władczych, udzielania zezwoleń i sankcji za błędne działania uczestników rynku. Jest to więc umiejętne skojarzenie podejścia rynkowego, troski o rynek i zabezpieczeń przed nadmierną ingerencją państwa, a także karania za nieprzestrzeganie reguł gry. W porównaniu z modelem niemieckim, w Wielkiej Brytanii kluczową rolę w stosunku do FSA odgrywał Minister Skarbu, a nie Bank Anglii. Całokształt tej konstrukcji był podporządkowany zapewnieniu konkurencyjności Londynu jako globalnego centrum finansowego. Dlatego ten model regulacji bywał także określany jako systemowa innowacja⁹.

Niektóre regulacje UE są traktowane przez kraje spoza UE (Szwajcaria) jako wyraz protekcyjizmu wobec europejskich centrów finansowych. Dotyczy to pakietu MIFiD II, który wprowadza wyższą ochronę inwestorów i wymóg obrotu papierami wartościowymi spoza UE za pośrednictwem spółek usytuowanych w UE. Status tych spółek jest kontrolowany z punktu widzenia porównywalności regulacji, którym podlegają w kraju pochodzenia¹⁰.

Podobne uwagi Szwajcaria zgłasza wobec wielu regulacji (np. EMIR, AIFMD). Akceptując kluczowe założenia Bazylei III, nie pochwała trybu, sekwencji czasowej, nadmiernej sztywności we wdrażaniu tych regulacji. Ich celem jest bowiem poprawa płynności, wypłacalności i bezpieczeństwa, ale nie ograniczanie akcji kredytowej, na czym ucierpią i banki, i firmy¹¹.

Zanim się uchwali nowe regulacje wobec parabanków, należy sprawdzić, kiedy, co i jak w istocie je obowiązuje. Najgorszym rozwiązaniem byłoby kreowanie równoległego systemu regulacyjnego czy dublowanie organów nadzoru. Należy ponadto pamiętać, że *shadow banking* odgrywa pozytywną rolę, dostarczając klientom, ale i bankom, wielu dodatkowych usług, które poprzedzają czynności bankowe lub im towarzyszą, a także stanowią dla banków źródło kapitału i płynności, np. przez fundusze rynku pieniężnego.

⁹ Zob. J.C. Gottwald, *Regulierung der Finanzmärkte in der EU. Möglichkeiten und Grenzen der politischen Gestaltung dynamischer Märkte im europäischen Mehr-Ebenen-System*, Nomos, Baden-Baden 2011.

¹⁰ Ciekawe, że w relacjach z UE Szwajcaria, powołując się na ochronę prywatności, nie chce się zgodzić na automatyczną wymianę informacji dla celów podatkowych, opowiadając się za tzw. podatkiem rozliczeniowym (*Abgeltungssteuer*), podczas gdy z USA podpisała porozumienie FATCA, zobowiązując się do przesyłania danych wprost do amerykańskich organów fiskalnych (a nie, jak w umowie UE-USA, do specjalnie utworzonych pośredników – centrów danych).

¹¹ „Reforms should take account of the impact on the real economy and be calibrated, timed and sequenced so as not to extinguish the fragile economic recovery”. Zob. *Swiss Banking*, “Insight” 2/2012, <http://www.swissbanking.org/en/shop.htm> [data dostępu: 1.10.2014].

2.2. Normy i standardy ostrożnościowe z perspektywy zasady proporcjonalności

W Europie uchwalono Capital Requirements Directive (CRD IV)¹², której wdrażanie rozpoczęło się od stycznia 2014 r. CRD IV stanowi transpozycję koncepcji Bazylei III (tj. definicja kapitału, kapitału nowego, buforów antycyklicznych, wskaźnika dźwigni finansowej, ryzyka kontrahenta, wymogów w zakresie płynności oraz buforów dla globalnych banków o znaczeniu systemowym – G-SIFI). Aby osiągnąć „maksymalną harmonizację” w UE i państwach członkowskich, CRD IV ponownie formułuje całe ramy ostrożnościowe dla banków zawierających przepisy Bazylei II (ryzyko kredytowe) i Bazylei II½ (nowe zasady księgi handlowej), jak również wcześniejsze zmiany w określaniu ryzyka rynkowego, odnoszące się jeszcze do Bazylei I. Wszystkie te poprzednio przyjęte teksty zostały ponownie zapisane, aby zapewnić wspólne ramy regulacyjne.

Część najważniejszych regulacji ma formę rozporządzenia CRR, są więc bezpośrednio stosowane. Kluczem do osiągnięcia porozumienia był kompromis w sprawie traktowania wynagrodzenia zmiennego związanego z podejmowaniem ryzyka w odniesieniu do szerokiego zakresu wyższych pracowników banków, który znalazł się w tekście CRD IV. Ogranicza on stosunek premii do płacy podstawowej (stałej). CRD IV wprowadza też ogólnoeuropejskie ramy sprawozdawczości nadzorczej, która jest wymagana od stycznia 2014 r.¹³

Podczas gdy Bazylea III określa wspólne zasady pokrycia kapitałowego Tier 1 (CET 1)¹⁴ jako obejmujący tylko zachowane dochody i wspólne akcje, UE będzie

¹² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0338:01:PL:HTML> [data dostępu: 3.10.2014] – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:176:0001:01:PL:HTML> [data dostępu: 3.10.2014].

¹³ Realizacja Bazylei III w Europie jest opóźniona w stosunku do krajów Dalekiego Wschodu, gdzie np. Hongkong i Singapur realizują te zasady od stycznia, a Japonia od marca 2013 r. Europejska implementacja jest zbliżona do tekstu Bazylei III. Istnieje jednak kilka kluczowych obszarów różnic, w tym szczegółowe zasady płynności, wskaźnik pokrycia płynności (Liquidity Coverage Ratio LCR) oraz stabilnego finansowania netto (Net stable funding ratio NSFR), który zostanie ustalony przez Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA). Oczekuje się, że przepisy te będą zgodne z umową Bazylea III. Zob. *Recent agreements on implementation of Basel III in Europe and implications for banks*, Global Regulatory Network Executive Briefing, March 2013, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_Regulatory_Network_Executive_Briefing_-_Recent_agreements/\\$FILE/Global_Regulatory_Network_Executive_Briefing_Recent_agreements.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_Regulatory_Network_Executive_Briefing_-_Recent_agreements/$FILE/Global_Regulatory_Network_Executive_Briefing_Recent_agreements.pdf) [data dostępu: 3.10.2014] oraz: *Liquidity Management under Basel III – A Briefing Note*, Moodys Analytics, <http://www.moodysanalytics.com/Microsites/ERS/2011/Basel-III-Liquidity.aspx>, *Basel III-Issues and Implications*, KPMG, <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/basel-III-issues-implications.pdf> [data dostępu: 3.10.2014].

¹⁴ Zob. EBA publishes list of Common Eq, <https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-list-of-common-equity-tier-1-cet1-capital-instruments> [data dostępu: 3.10.2014].

stosować zasady określania jakości instrumentów kapitałowych. Główną różnicą w porównaniu z Bazyleą III w kwestii definicji kapitału może być umożliwienie różnym bankom liczenia cichych udziałów w kierunku CET 1, podobnie jak to się dzieje w stosunku do spółek ubezpieczeniowych, którym umożliwiono alternatywną opcję wobec Bazylei III. Wskaźnik dźwigni jest ustawiony zgodnie z Bazyleą III, choć wśród państw członkowskich przedłuża się debata o potrzebie zmian w kwestii ukształtowania niektórych szczegółów tego wymogu¹⁵.

Nadal też trwa dyskusja na temat definicji „sprzedaży detalicznej” w odniesieniu do standardowych wag ryzyka Bazylei II. Prawdopodobnie zostanie zmieniony próg z 1 mln euro do 2 mln., aby umożliwić zaliczenie większej liczby małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) jako ekspozycji detalicznych. Dla transakcji z przedsiębiorstwami, które mają być wyłączone z korekty wyceny kredytowej (CVA)¹⁶, istotne są wymagania dla ryzyka kredytowego kontrahenta. Chociaż CRD IV ustala zasady, które nie mogą być zmieniane przez władze krajowe, pozostaje otwarty problem umożliwienia państwom członkowskim stosowanie bardziej surowych środków w celu łagodzenia zwiększonego ryzyka makroostrożnościowego dla stabilności finansowej.

Sprawą kluczową okazała się polityka wynagrodzeń dla instytucji i osób, które podejmują ryzyko. Polityka ta nie zawsze czyniła zadość zasadzie proporcjonalności, tworząc fałszywe i nieadekwatne bodźce motywujące do nadmiernych ekspozycji na ryzyko. W świetle CRD III wymogi w zakresie motywowania powinny być zróżnicowane w zależności od wielkości, zakresu i złożoności działalności, struktury wewnętrznej instytucji kredytowych czy firm inwestycyjnych. W ramach pakietu CRD IV oraz CRR następuje regulowanie wynagrodzeń i próbuje się to implementować z silnym wspieraniem interesów krajowego sektora bankowego. Przykładem jest problem ograniczeń wynagrodzeń w Niemczech, które z perspektywy konkurencji nie powinny być nadmiernie regulowane¹⁷.

Osią krytyki CRD IV stał się fakt, że opisana regulacja nie jest wystarczająco ambitna. W niektórych kluczowych obszarach, takich jak wskaźnik dźwigni i długoterminowych wymogów płynnościowych przyjętych w ramach Bazylea III, to właśnie CRD IV/CRR powstrzymuje się od nakładania ścisłych i jednoznacznych zobowiązań do wprowadzenia wiążących wymogów. Rozbieżne zapisy dotyczą również ujawniania informacji. Ocena tego stanu rzeczy z perspektywy zasady proporcjonalności jest ambiwalentna¹⁸.

¹⁵ Zob. *Basel III-Handbook*, <http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture-Basel-III-Handbook.pdf> [data dostępu: 3.10.2014].

¹⁶ Korekta wyceny kredytowej (CVA) w kontekście nowych wymogów kapitałowych i raportowych dla banków. Zob. http://www.deloitte.com/assets/Dcom-Poland/Local%20Assets/Documents/Newsletters/Biuletyn%20MSSF%20dla%20sp%20C3%B3%20C5%82ek%20kapita%C5%82owych/pl_Biuletyn_MSSF_gielda_2013_8.pdf [data dostępu: 1.10.2014], a także: https://www.knf.gov.pl/Images/tlumaczenie_ESMA_2013_1634_tc_m75-36608.pdf [data dostępu: 4.10.2014].

¹⁷ N. Rößler, LLM, G. Zeppenfeld, LLM Germany: *German Legislator Decides To Cap Bonuses For Bank Staff – CRD IV Implementation Act Adopted*, <http://www.mondaq.com/x/257748/Employees+Benefits+Compensation/German+Legislator+Decides+To+Cap+Bonuses+For+Bank+Staff+CRD+IV+Implementation+Act+Adopted> [data dostępu: 4.10.2014].

¹⁸ R. Ayadi, E. Arbak, W.P. de Groen, *Implementing Basel III in Europe: Diagnosis and Avenues for Improvement*, Centre for European Policy Studies, Brussels 2012.

CRD IV stwarza wiele wyzwań dla banków. Muszą one przejść szybko do jej wdrażania w zakresie wymogów kapitału, płynności, dźwigni i ryzyka kontrahentów. Bazylea III tworzy strategiczne wyzwania, które powinny być uważnie rozpatrywane. W wielu krajach pełna regulacja została zawieszona w oczekiwaniu na ostateczne porozumienie w sprawie CRD IV.

Modele biznesowe i ceny musiały zostać skorygowane. Aby opracować właściwą strategię, banki powinny rozważyć rentowność modelu biznesowego w świetle różnych scenariuszy gospodarczych, kosztów finansowania i marż, z uwagi zarówno na niepewne perspektywy gospodarcze, jak i presję konkurencyjną ze strony parabanków. Obecnie dostępne narzędzia finansowe nie są adekwatne do rozważenia wszystkich niezbędnych wymiarów takich scenariuszowych analiz. Ponowne pisanie podręcznika norm i standardów ostrożnościowych dla banków na poziomie UE stwarza dla nich szczególne trudności. Wszystkie zasady i procedury muszą być przecież zgodne z nowymi przepisami¹⁹.

Panuje pogląd, że w wyniku wdrażania pakietu CRD IV zwiększy się ryzyko prawne, wzrosną koszty bezpieczeństwa i skomplikuje się działalność instytucji finansowych. Można przypuszczać, że w związku z wdrażaniem pakietu CRD IV procedur zarządzania ryzykiem nie zechcą poprawiać szczególnie banki, ponieważ skupią się głównie na sposobach zapewnienia zgodności z regulacją (*compliance*). Wątpliwości budzi zarazem system zachęt stymulujących do przestrzegania i sankcji z powodu nieprzestrzegania tej regulacji, jak również możliwości kontroli.

Istniejące zagrożenia naruszenia zasady proporcjonalności należy dostrzegać przede wszystkim w niedostatecznych możliwościach uwzględniania specyfiki różnych kategorii banków (zwłaszcza małych, działających w formach spółdzielczych). Pakiet CRD IV jest bowiem niezmiernie złożonym, rozbudowanym i mało przejrzystym dokumentem, który nie tylko zwiększa wymogi kapitałowe (przy zastosowaniu górnego limitu wymogu współczynnik wypłacalności może wynosić nawet ponad 16%, a w przypadku banków spółdzielczych – 12,5%), lecz także zmienia dotychczasowe nazewnictwo (np. zamiast ‘współczynnika wypłacalności’ – ‘łączny współczynnik kapitałowy’, a zamiast ‘funduszy podstawowych’ – ‘Tier 1’ itp.)²⁰.

Paradoks regulacji rynku finansowego polega na tym, że normy kapitałowe czy płynności dla małych banków wyznacza regulator. Natomiast duże banki, które powodują ryzyko systemowe, w gruncie rzeczy same wyznaczają normy, stosownie do percepcji ryzyka, które ponoszą, i następnie próbują przekonać do tego regulatora, który je tylko kontroluje. *Internal Rating-Based-Approach* (IRB) byłby spójny

¹⁹ Harmonizacja przepisów i wdrożenia Bazylei III stworzy setki koniecznych lub możliwych zmian nierównomiernie rozmieszczonych. Banki muszą zidentyfikować wszystkie zmiany i przejść do prac nad zapewnieniem zgodności. Globalne banki z filiami w Europie także muszą wdrożyć wymagania CRD IV, spełniając jednocześnie potencjalnie bardzo różne wymagania na poziomie grupy. Różnice te mogą być większe w przypadku amerykańskich instytucji, gdzie Bazylea III wprowadza pułapy w zaawansowanych rozwiązaniach, zabrania stosowania zewnętrznych ratingów i nie zezwala na stosowanie modeli wewnętrznych do obliczania dużych ekspozycji.

²⁰ Ponadto wprowadza się 5 nowych buforów kapitałowych, w tym możliwość nakładania specjalnego wymogu na ważne systemowo instytucje finansowe – SIFI. Zob. M. Zaleska, *Przekombinowany pakiet CRD IV*, „Gazeta Bankowa” 2013, nr 12.

z bodźcami do ryzyka tylko pod warunkiem, że nadzór dysponuje takimi samymi informacjami i technologicznymi możliwościami badania ryzyka co banki. Ten warunek nie jest jednak najczęściej spełniony. W ramach Bazylei III mamy do czynienia z ustalaniem minimum kapitałowego oraz dalszymi wymogami kapitałowymi uzależnionymi od ryzyka.

Powstaje pytanie o jakość kapitału banku (*Debt vs. Equity*). Wybór zależy w dużej mierze od systemów podatkowych. Rodzi się kolejne pytanie, czy adekwatna informacja – to tylko skojarzenie norm kapitałowych opartych na analizie ryzyka i norm dźwigni (*risk-adjusted capital ratio + leverage ratio*)? Czy instytucjonalizacja stres testów może w pewnej mierze zastąpić wymogi kapitałowe? Wiele wskazuje na to, że dla tych samych portfeli aktywów modele wewnętrzne oraz ich ewaluacja przez regulatora różni się w bankach pochodzących z różnych krajów i kontynentów. Nie są więc spełnione warunki równych reguł gry (*the level playing field*)²¹. Istnieje wszakże pogląd, że pełna harmonizacja w tej kwestii nie jest celowa. Można dopuścić różnice w regulacji rynku finansowego, dzięki czemu konkurują między sobą różne rozwiązania i w konkurencji regulacyjnej przebiją się najlepsze²².

2.3. Obrót instrumentami finansowymi z perspektywy zasady proporcjonalności

MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) oraz rozporządzenie MiFIR (Markets in Financial Instruments Regulation), jak również dyrektywa MAD (Market Abuse Directive)²³, wywierają pozytywny wpływ na rynek, w szczególności przez wspieranie bardziej konkurencyjnego otoczenia, które promuje m.in. obniżki cen i marż oraz ogromne inwestycje w technologie i infrastrukturę rynku finansowego. Kryzys finansowy ujawnił słabości w regulacji instrumentów innych niż akcje,

²¹ Zob. E. Detragiache, *Post-Crisis Reforms of Financial Regulation. Some Loose Ends and Open Questions*, MaCCI Law&Economics Conference, “Financial Regulation and Competition” University of Mannheim and Centre of European Policy Studies, 5–7 November, 2014.

²² Zob. R. Romano, *For Diversity in the International Regulation of Financial Institutions: Critiquing and Recalibrating the Basel Architecture*, MaCCI Law&Economics Conference, “Financial Regulation and Competition”, University of Mannheim and Centre of European Policy Studies, 5–7 November, 2014.

²³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE. Tekst mający znaczenie dla EOG, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX:32014R0596> [data dostępu: 5.10.2014], a także: Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/57/UE z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie sankcji karnych za nadużycia na rynku (dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku), <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/?uri=CELEX:32014L0057> [data dostępu: 5.10.2014]. Zob. *Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) and Regulation (MiFIR) Weeds-Factsheet*, Dec., 2011, http://www2.weed-online.org/uploads/factsheet_mifid.pdf [data dostępu: 5.10.2014]; *MiFID II and the new trading landscape. Transforming trading and transparency in EU capital markets* Deloitte, 2014, <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/servicios-financieros/Deloitte-ES-mifid-II-Servicios-Financieros.pdf> [data dostępu: 5.10.2014]. Zob. też: *Stanowisko KNF w sprawie stosowania MIFID* <http://www.knf.gov.pl/aktualnosci/2008/MIFID.html> [data dostępu: 5.10.2014].

w szczególności derywatów. Znaczenie dyrektywy pozostaje jednak kontrowersyjne pod względem jakości danych i kosztów jej wdrażania.

W ostatnich latach europejskie rynki finansowe przeszły jednak znaczące zmiany, takie jak rozwój technologiczny, nowe platformy obrotu i integracja tego rynku, które mają duży wpływ na ich strukturę i warunki konkurencji²⁴. Dyrektywa MiFID miała na celu promowanie integracji rynków papierów wartościowych w Unii Europejskiej, zachęcanie do bardziej zharmonizowanych i skutecznych praktyk rynkowych oraz demontaż niektórych barier w zakresie zachowań na rynku, procedur prawnych i podatkowych. Z punktu widzenia zasady proporcjonalności nie budzi to na ogół zastrzeżeń.

Szczególną cechą MiFID jest to, że usuwa ona „zasadę koncentracji” stosowaną dotychczas w niektórych państwach członkowskich. Wymaga ona od przedsiębiorstw inwestycyjnych prowadzenie transakcji wszystkich swoich klientów tylko na giełdach papierów wartościowych w tych państwach. Inną cechą było wprowadzenie jednolitych poziomów ochrony inwestorów w całej Europie. MiFID daje firmom inwestycyjnym i ich klientom dostęp do wszystkich rynków regulowanych w Europie o podobnym poziomie ochrony inwestorów w każdym kraju. Dodatkowo MiFID wymaga od firm inwestycyjnych jasnej polityki w zakresie takich kwestii, jak: konflikty interesów, outsourcing, systemy motywacji, zarządzania, informacji i prowadzenia dokumentacji²⁵.

Istnieje pogląd, że dla uczestników rynku projektowana modyfikacja MiFID II może przynieść więcej trudności niż korzyści. Wydaje się też, że z uwagi na znaczenie *compliance* dla instytucji finansowych zatarciu ulegają pewne idee, które legły u podstaw regulacji MiFID. Na przykład zmniejsza się chociażby zakres swobody obu stron transakcji na rynkach firm inwestycyjnych oraz banków ze względu na takie restrykcje, jak: planowana regulacja Organised Trading Facility (OTF)²⁶, rozszerzenie zakresu dyrektywy na „produkty inwestycyjne w pakietach” (PRIPs)²⁷ czy zwiększenie sankcji. Być może należy przyznać prymat bardziej „miękkim” regulacjom, które powinny stanowić element dawnego trzeciego poziomu procedury Lamfalussy’ego. Elastyczność propozycji na poziomie ESMA²⁸ powinna zostać wykorzystana w praktyce w relacjach firma inwestycyjna–klient, dając instytucjom finansowym narzędzia realizacji zamierzeń prawodawcy, co odpowiada zasadzie proporcjonalności²⁹.

²⁴ B. Assi, D. Valiante, *MiFID Implementation in the midst of the Financial Crisis: Results of an ECMI Survey*, Centre for European Policy Studies, Brussels 2011.

²⁵ H. Raschen, *MiFID II: Progress and post-trade implications*, <http://www.hsbcnet.com/gbm/global-insights/insights/2012/mifid-2-progress-and-post-trade-implications.html> [data dostępu: 5.10.2014].

²⁶ Organised Trading Facility OTF – zorganizowana platforma obrotu, http://www.marketswiki.com/mwiki/Organized_Trading_Facility [data dostępu: 5.10.2014].

²⁷ Packaged Retail Investment Products (PRIPs) – strukturyzowane produkty inwestycyjne, http://ec.europa.eu/internal_market/finances-retail/investment_products/index_en.htm [data dostępu: 5.10.2014].

²⁸ European Securities and Markets Authority (ESMA) – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, <http://www.esma.europa.eu> [data dostępu: 5.10.2014].

²⁹ Zob. M. Pacak, *MiFID II, a MiFID – czy zmiany coś zmienią?* Materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych, Instytut Allerhanda, Warszawa 16–17.10.201.

Wśród prawodawców – zarówno unijnych, jak i krajowych – pojawiła się tendencja do coraz szerszego porządkowania nieuregulowanych dotąd obszarów rynku obrotu instrumentami finansowymi. Po rozporządzeniu EMIR, trwają obecnie dyskusje dotyczące OTF, czyli nowej kategorii zorganizowanego obrotu, której wyodrębnienie zaproponowała Komisja Europejska w swojej propozycji MiFID II oraz MiFIR. Obszar nieregulowanego rynku zorganizowanego stopniowo się zatem zmniejsza.

Należy zwrócić uwagę, że regulowanie kolejnych rynków w praktyce wywrze negatywny wpływ na dotychczasowe rynki regulowane (giełdy, MTF), gwarantujące najwyższy poziom bezpieczeństwa inwestorów. Jak podnosi m.in. FESE (Federation of European Securities Exchanges)³⁰, regulacja OTF będzie oznaczała odpływ inwestorów z dotychczasowych rynków regulowanych na rynki o niższym poziomie ochrony. Logiczne staje się więc pytanie – po co nam rynki regulowane, skoro chcemy regulować wszystkie rynki?³¹

Istotne wątpliwości regulacyjne wobec nowo tworzonego podmiotu infrastruktury rynku kapitałowego – zorganizowanej platformy obrotu (OTF) – dotyczą kwestii uznaniowości jako przesłanki różnicującej tę platformę od dwóch pozostałych: rynku regulowanego i rynku alternatywnego obrotu akcjami (MTF)³². Uznaniowość umożliwi operatorowi platformy obrotu OTF decydowanie, kiedy i w jakich warunkach zlecenie będzie zrealizowane lub wycofane.

Faktem jest, że dyskrecjonalność nie będzie miała charakteru absolutnego, gdyż ograniczyć ją powinna zasada *best execution*, czyli realizacja zleceń w najlepiej pojętym interesie klienta. Niezależnie od powyższego, niewykluczone jest pomniejszenie roli rynku giełdowego w Polsce z uwagi na potencjalny arbitraż cenowy związany z kosztami prowadzenia platformy OTF wobec rynku giełdowego. Stan ten zaistnieje wówczas, gdy zakres instrumentów stanowiących przedmiot obrotu na OTF będzie się pokrywał z zakresem na innych platformach obrotu. Dziś jednak trudno jednoznacznie określić wpływ wprowadzenia nowej platformy na funkcjonowanie rynków regulowanych i rynku alternatywnego obrotu akcjami (MTF)³³.

Poza dyskusją o celowości wprowadzenia regulacji OTF kwestią otwartą pozostaje przedmiot tej regulacji, czyli sprecyzowanie, jakich instrumentów obrotu powinna ona dotyczyć. Prawdopodobnie zakres przedmiotowy ograniczy się do instrumentów nie związanych z udziałami, których kategorie będą wskazywane przez ESMA. W takiej sytuacji powstaje pytanie – czy kategorie zostaną określone wystarczająco precyzyjnie?

Jak pokazały doświadczenia stosowania katalogu instrumentów finansowych z obszaru MiFID, sytuacje wątpliwe wcale nie są takie rzadkie. Biorąc natomiast pod

³⁰ Federation of European Securities Exchanges (FESE) – Europejska Federacja Giełd Papierów Wartościowych, <http://www.fese.eu/en> [data dostępu: 6.10.2014].

³¹ Zob. W. Iwański, *Czy poszerzanie regulacji rynków nieregulowanych negatywnie wpłynie na rynki dziś regulowane i na ochronę inwestora?* (wywiad z M. Szuszkiewiczem), http://www.skslegal.pl/publikacje_naszych_pracownikow.php?news_id=871 [data dostępu: 6.10.2014].

³² Multilateral Trading Facility (MTF) – wielostronny system obrotu instrumentami finansowymi.

³³ W. Iwański, *Czy poszerzenie...*, op. cit.

uwagę dotychczasowe ramy prawne funkcjonowania rynku zorganizowanego, jaki (najprawdopodobniej) miałby zostać objęty regulacją OTF, naturalnym quasi-regulatorem tego rynku będą same firmy inwestycyjne. Są to podmioty, na których już teraz ciąży wiele obowiązków prawnych związanych z prowadzoną działalnością maklerską, w tym z działalnością na rynkach OTF.

Negocjacje projektu Dyrektywy MIFID II i rozporządzenia MIFIR są w toku; kompromis w tej kwestii nie został jeszcze wypracowany. Proces negocjacji MIFID II jest dynamiczny, w szczególności w obszarze zakresu instrumentów, które mają być przedmiotem obrotu na nowej platformie. Na podstawie doświadczeń historycznych związanych z wprowadzaniem platform typu MTF na polskim rynku kapitałowym można jednak stwierdzić, że pewne kierunki rozwoju nowych form obrotu w Polsce przebiegają inaczej niż w wielu innych krajach, gdzie były wprowadzane analogiczne rozwiązania. W Polsce platformy MTF są prowadzone przez rynek giełdowy, podczas gdy np. w Wielkiej Brytanii przez firmy inwestycyjne. Celowe byłoby zaangażowanie krajowych podmiotów rynku kapitałowego w organizację tego typu rozwiązań. W przeciwnym wypadku możemy się spodziewać w naszym kraju potencjalnej ekspansji zagranicznych operatorów.

Jeżeli za kluczowe cele regulacji rynku uznamy ochronę inwestorów oraz utrzymywanie stabilności funkcjonowania gospodarki rynkowej, to istnieje cała paleta instrumentów, za pomocą których możemy dążyć do osiągnięcia tych celów.

Regulacja rynku jest narzędziem należącym do najdalej idących, nakładającym rygorystyczne i uciążliwe obowiązki na organizatorów i uczestników obrotu. Z tego punktu widzenia powstają wątpliwości np. w sprawie zachęt do przestrzegania, czy też sankcji za brak stosowania się do regulacji, a także możliwości skutecznej kontroli. W kontekście zasady proporcjonalności należałoby rozważyć, czy nie byłyby lepsze inne instrumenty – od ściślejszego egzekwowania obowiązków firm inwestycyjnych (obowiązki informacyjne, outsourcing itp.) po edukację inwestorów. Tą ideą kierowała się Komisja Nadzoru Finansowego w przypadku rynku Forex.

Kwestie związane z funkcjonowaniem pozagiełdowych transakcji instrumentami pochodnymi do czasu transpozycji systemu MIFID w Polsce nie były dotychczas przedmiotem szczegółowych regulacji. Brak ścisłych założeń spowodował wystąpienie negatywnych zjawisk, skutkujących właśnie obniżonym poziomem ochrony inwestorów. Takie ryzyko może pojawić się również w przypadku obrotu poza rynkiem regulowanym i MTF. Zrozumiała jest więc inicjatywa unijna, która zakłada uregulowanie obszaru OTF, a tym samym podniesienie poziomu bezpieczeństwa obrotu i uczestników rynku, np. przez uregulowanie zasad prowadzenia OTF, zwiększenie transparentności czy też wprowadzenie obowiązku rozliczenia transakcji zawartych w tym miejscu przez uprawnione do tego instytucje.

Polska nie przoduje w terminowym wdrażaniu regulacji UE do krajowego systemu prawnego. Czasami można to uzasadnić skomplikowaną materią lub względami politycznymi. Trudno natomiast zrozumieć brak działania ustawodawcy w kwestii określenia zasad kar (sankcji) za naruszenie przepisów EMIR. Powoduje to dużą niejasność i brak pewności dla podmiotów, które podlegają tym regulacjom. Podob-

ne wątpliwości dotyczą kwestii, czy konkretna transakcja jest dla klienta „nieodpowiednia”, a co za tym idzie – należy klienta o tym ostrzec³⁴. Niejasne są również problemy np. obowiązku raportowania albo rejestracji transakcji przez podmioty niefinansowe (NFE)³⁵. Z punktu widzenia domów maklerskich istotne jest ponadto ustalenie, czy na potrzeby rozporządzenia CRR powinny one zostać zaklasyfikowane jako „firmy inwestycyjne”³⁶.

Od dnia 1 stycznia 2014 roku wiele podmiotów rynku kapitałowego, w tym domy maklerskie, musiało zmierzyć się z rozpoczęciem stosowania przepisów pakietu CRD IV. Wobec obszerności i złożoności tych regulacji, a także wielu problemów praktycznych i interpretacyjnych, które pojawiają się w procesie ich stosowania, dla wielu podmiotów może się to okazać wyzwaniem.

Dużo postanowień rozporządzenia CRR wymaga doprecyzowania w standardach technicznych przyjmowanych przez Komisję Europejską, których projekty przygotowują Europejskie Urzędy Nadzorcze, takie jak Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA). Istotną natomiast kwestią jest ustalenie zakresu podmiotowego określonych przepisów pakietu CRD IV. Prawodawca unijny zdecydował się bowiem na regulację różnych obszarów działalności (w tym działalności banków, firm inwestycyjnych czy towarzystw ubezpieczeń wzajemnych) w sprawie podmiotów o różnym zakresie i skali prowadzonej działalności – w jednym pakiecie aktów prawnych³⁷.

W związku z dyrektywą, skierowaną do profesjonalnych inwestorów, o zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (AIFM) należy wskazać również na wymagania informacyjne. W poszczególnych krajach (np. w Niemczech) wyróżnia się niekiedy, obok profesjonalisty i amatora, inwestora „półprofesjonalistę” na podstawie kombinacji kilku kryteriów – minimalnej kwoty inwestycji, oświadczenia inwestora o przejęciu ryzyka, ewaluacji wiedzy fachowej inwestora. Podejmuje się też próbę określenia „dobrze poinformowanego inwestora” (Luksemburg), oprócz kategorii inwestora instytucjonalnego i profesjonalnego, czy też „kwalifikowanego inwestora” (Szwajcaria), gdzie bierze się pod uwagę sytuację majątkową inwestora.

W związku z dyrektywą AIFM interesujące są przede wszystkim rozważania nad zasadą proporcjonalności, statusem dużych i małych (a więc zwykle o niższym ryzyku) alternatywnych funduszy inwestycyjnych. W niektórych krajach zasadę pro-

³⁴ W. Marat, *EMIR – co z sankcjami?*, <http://compliancemifid.wordpress.com/2013/10/17/emir-co-z-sankcjami/> oraz: G. Włodarczyk, *Odpowiedniość transakcji via MiFID i problemy z nią związane*, <http://compliancemifid.wordpress.com/2013/10/16/odpowiedniosc-transakcji-via-mifid-i-problemy-z-nia-zwiazane> [data dostępu: 8.10.2014].

³⁵ Non-financial entity (NFE) – podmiot niefinansowy. S. Borg-Barthet, *Is Your Business EMIR Compliant?*, <http://www.gvthlaw.com/articles/news-detail/is-your-business-emir-compliant> oraz: E. Holley, *Swift targets EMIR compliance with trade reporting tools*, <http://www.bankingtech.com/194832/swift-targets-emir-compliance-with-trade-reporting-tools/> [data dostępu: 8.10.2014]; *Delivering compliance for EMIR Trade reporting with Abacus/TR*, <http://www.bearingpoint.com/en-uk/7-8227/delivering-compliance-for-emir-trade-reporting-with-abacustr> [data dostępu: 8.10.2014].

³⁶ *Wdrożenie pakietu CRR/CRD IV w domach maklerskich. Prezentacja wybranych problemów praktycznych*, http://compliancpartners.pl/uploads/media_items/cp_wdro%C5%BCenie-crr-i-crd-iv-opracowanie.original.pdf [data dostępu: 8.10.2014].

³⁷ Ibidem.

porcjonalności wprowadzono do ustawy, w innych – interpretuje i konkretyzuje ją nadzór nad rynkiem finansowym. Przykładowo – z autoryzowania zarządzających małymi funduszami (które kierują swoją ofertę do profesjonalnych inwestorów) zrezygnowały Niemcy, Holandia, Austria i Luksemburg, chociaż wybrane przepisy podlegają stosowaniu w Austrii – np. o nabyciu kontrolnego pakietu akcji w spółkach nie notowanych na giełdzie. Podobnie jest w Szwajcarii. Określony jest jednak maksymalny próg majątku zarządzanego przez fundusz, którego przekroczenie fundusz poddaje nadzorowi, w tym także rodzaje produktów. Natomiast we Francji autoryzacji muszą podlegać wszystkie małe fundusze³⁸.

Krytyka dyrektywy AIFM z perspektywy zasady proporcjonalności dotyczy objęcia regulacją wynagrodzeń managerów funduszy inwestycyjnych tak samo, jak w przypadku banków. W działalności funduszy są to tymczasem inne rodzaje ryzyka, niestanowiące takiego zagrożenia jak w bankowości. Podobny zarzut wobec dyrektywy AIFM dotyczy kwestii związanej z tym, że jej regulacje wykraczają dalece poza tzw. alternatywne produkty inwestycyjne i obejmują również zarządzających funduszami nie zaliczanymi do UCITS³⁹.

Przykład kierowania się zasadą proporcjonalności można znaleźć w implementacji dyrektywy Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD)⁴⁰. W Wielkiej Brytanii wydano wytyczne FSA⁴¹, które zmierzają do uelastycznienia przepisów i promowania konkurencji przy zachowaniu wymogów bezpieczeństwa. Małe alternatywne fundusze inwestycyjne (ZAFI)⁴² nie muszą spełniać wszelkich wymagań. Równocześnie w określonych sytuacjach muszą realizować dodatkowe wymagania kapitałowe.

³⁸ D. Zetzsche, *Fondsregulierung im Umbruch – ein rechtsvergleichender Rundblick zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 1; A. Engert, *Die Regulierung der Vergütung von Fondsmanagern – zum Umgang mit Copy-paste-Gesetzgebung nach der Finanzkrise*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.

³⁹ Undertakings of Common Investments in Transferable Securities (UCITS) – przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe. Zob. D. Zetzsche, *Fondsregulierung im Umbruch – ein rechtsvergleichender Rundblick zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 1. Zob. też: A. Engert, *Die Regulierung der Vergütung von Fondsmanagern – zum Umgang mit Copy-paste Gesetzgebung nach der Finanzkrise*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.

⁴⁰ 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 – Dyrektywa dotycząca zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, <http://ec.europa.eu/yqol/index.cfm?fuseaction=legislation.show&lexId=9> [data dostępu: 9.10.2014].

⁴¹ Obecnie zamiast FSA (Financial Services Authority) utworzono w Wielkiej Brytanii trzy nowe organy:

- Komitet Polityki Finansowej (Financial Policy Committee) – w obrębie Banku Anglii, odpowiedzialny za regulację makroostrożnościową;
- Urząd ds. Regulacji Ostrożnościowych (Prudential Regulation Authority) – w formie samodzielnej spółki Banku Anglii, odpowiedzialnej za regulację mikroostrożnościową instytucji finansowych (nie tylko banków, ubezpieczeń funduszy i firm inwestycyjnych, lecz także różnego rodzaju pośredników finansowych, instytucji pożyczkowych i innych, zaliczanych do kategorii parabanków), w szczególności obejmujące znaczące ryzyka w ich bilansach, które mogą dotknąć indywidualnych inwestorów;
- Urząd ds. Zachowań Rynkowych (Financial Conduct Authority) – odpowiedzialny za praktyki rynkowe i ochronę konsumenta. Zob. *The Financial Conduct Authority. An Overview*, Allen & Overy, London 2013.

⁴² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8.06.2011 w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz. Urz. UE L 174 z 1.07.2011, str. 1 z późn. zm.). Zob. też: https://www.knf.gov.pl/Images/stanowisko_UKNF_w_sprawie_nieimplementowania_Dyrektywy_ZA_FI_w%20terminie_tcm75-35385.pdf [data dostępu: 9.10.2014].

Zależy to także od działalności transgranicznej, np. bycia przez ZAFI depozytariuszem firm inwestycyjnych spoza Europejskiego Obszaru Gospodarczego⁴³.

Zmienia się wartość dodana pośredników – od podmiotów redukujących koszty transakcyjne i asymetrię informacyjną do instytucji przejmujących część ryzyka i nim zarządzających. Pośrednicy są potrzebni właśnie po to, by łagodzić zawodność rynku, zwłaszcza w przypadku złożonych produktów finansowych. Struktura pośrednictwa finansowego i oparcie jej działania przede wszystkim na prowizjach, stała się także jedną z przyczyn kryzysu⁴⁴. Z pakietu MiFID II wywodzi się idea wyodrębnienia i zdefiniowania niezależnego doradztwa – opartego na honorarium, nie zaś na prowizji. Są już przykłady implementacji do prawa krajowego⁴⁵.

Nowością jest także wymóg określenia przez emitenta instrumentu finansowego, do jakiego segmentu inwestorów ten instrument jest adresowany. Istotna jest przejrzystość kosztów. Inwestor musi uzyskać informacje o pełnych kosztach usługi i zrozumieć, w jakiej relacji będą się one kształtować do przewidzianych korzyści z inwestycji. Kluczowym celem jest ochrona inwestorów i zapobieganie konfliktom interesów⁴⁶.

MiFID wprawdzie poprawia konkurencję na rynku kapitałowym UE, lecz cel integracji rynku jest niestety tylko częściowo osiągnięty. Istnieją różne mechanizmy realizacji zleceń w poszczególnych krajach. Efektem MiFID jest obniżka kosztów. Korzystają z niej przede wszystkim pośrednicy i profesjonaliści, a nie drobni inwestorzy. Ci ostatni tylko w pewnym stopniu osiągają efekt analogiczny do ochrony konsumenta. Psychologia inwestora i skłonność do ryzyka ma nie mniejsze znaczenie niż sama informacja. Zrozumienie przez inwestora na czym polega, czy jak działa produkt finansowy, nie jest równoznaczne ze zdolnością do oceny ryzyka. Poza ryzykiem rynkowym występuje przecież jeszcze inne ryzyko, np. kontrahenta, operacyjne czy kredytowe⁴⁷. Pakiet MiFID II/MiFIR zwiększa stabilność, przejrzystość

⁴³ Stanowisko Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie skutków nieimplementowania do dnia 22 lipca 2013 r. do polskiego porządku prawnego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz. Urz. UE L 174 z 9.07.2011, str. 1 z późn. zm.), https://www.knf.gov.pl/Images/stanowisko_UKNF_w_sprawie_nieimplementowania_Dyrektywy_ZAFI_w%20terminie_tcm75-35385.pdf [data dostępu 9.10.2014]. Zob. też: *Financial Institutions e-briefing: AIFMD implementation – FSA publishes policy statement 13/5*, http://www.eversheds.com/global/en/wh_at/articles/index.page?ArticleID=en/Financial_institutions/FIG_AIFMD_implement_FSA_publishes_policy [data dostępu: 9.10.2014].

⁴⁴ F. de Jong, *Market failure with intermediaries*, Adviesbureau, Veenendaal 2010.

⁴⁵ Gesetz zur Förderung und Regulierung einer Honorarberatung über Finanzinstrumente (Honoraranlageberatungsgesetz), <http://dipbt.bundestag.de/extra/ba/WP17/498/49868.html> [data dostępu: 9.10.2014].

⁴⁶ A.I. Kurz, *MiFID II – Auswirkungen auf den Vertrieb von Finanzinstrumenten*, „Der Betrieb” 2014, Nr. 21; P. Buck-Heeb, *Vertrieb von Finanzmarktprodukten: Zwischen Outsourcing und beratungsfreiem Geschäft*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht” 2014, Nr. 9 – M. Brennecke, *Regulierung der Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht” 2014, Nr. 22.

⁴⁷ A zatem wiedza i przejrzystość (*disclosure*) nie jest dostatecznym narzędziem ochrony drobnego inwestora. Muszą także być obecne inne mechanizmy, np. zakazy czy ograniczenia najbardziej niebezpiecznych produktów w drodze regulacji, oraz edukacja finansowa. *Key Information*

rynku finansowego oraz możliwości długookresowego, bezpiecznego inwestowania, wprowadzania innowacji finansowych, które nie psują zaufania do rynku i nie wy-
mykają się spod regulacji⁴⁸.

2.4. Handel instrumentami pochodnymi z perspektywy zasady proporcjonalności

Globalny kryzys gospodarczy i finansowy spowodował falę bankructw, wzrost bezrobocia, straty inwestorów i konieczność przekazania przez rządy znacznych kwot, aby zapobiec załamaniu się światowego systemu bankowego. Sytuacja ta odbiła się także na finansach publicznych. Napięcia doprowadziły w końcu do tego, że niektóre kraje strefy euro musiały wystąpić o pomoc do UE i MFW. W UE natomiast wprowadzono konkretne rozwiązania ogólnie, aby umocnić mechanizmy osłony i złagodzić brak odporności finansowej. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz. U. UE L 201/1 z 27.7.2012 ze zm.), zwane „rozporządzeniem EMIR” (*European Market Infrastructure Regulation*), ma na celu ograniczenie ryzyka kryzysu⁴⁹.

Regulacja centralnych kontrpartnerów (CCP)⁵⁰ w drodze rozporządzenia EMIR budzi dyskusję z punktu widzenia zasady proporcjonalności. Powstał bowiem pewien rodzaj monopolu, z którego usług muszą korzystać podmioty rynku derywatyw. Trzeba jednak zauważyć, że problemy związane z rozliczaniem instrumentów

Document for Investment Products (KID) MiFID zmierza ponadto do zaoferowania drobnym inwestorom syntetycznego wskaźnika ryzyka i dochodu (*Synthetic Risk and Reward Indicator*) – na wzór dyrektywy UCITS. Podkreśla się natomiast ograniczoną przydatność wskaźników ilościowych z natury rzeczy opartych na danych historycznych, ponieważ mogą one nie odzwierciedlać obecnej sytuacji rynkowej. W szczególności ta przydatność jest wątpliwa dla wysoce złożonych produktów inwestycyjnych, np. strukturyzowanych. *Towards suitable investment decisions? Improving information disclosure for retail investors. A position paper on Key Information Documents for Investment Products*, “Finance Watch”, November, 2012, www.finance-watch.org [data dostępu: 9.10.2014]. Zob. też: K. Riesenhuber, *Anleger und Verbraucher*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.

⁴⁸ *Investing not betting. Making financial markets serve society. A position paper on MiFID 2/MiFIR* www.finance-watch.org [data dostępu: 9.10.2014].

⁴⁹ Zob. *Derivatives/EMIR*, http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm, *Post-trading/Clearing and Reporting EMIR*, <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>, *Derive the Best of the European market Infrastructure Regulation (EMIR)*, http://www.deloitte.com/view/en_LU/lu/market-challenges/emir/index.htm oraz: *Regulacja instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (EMIR)*, http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/regulacje_i_dokumenty_powiazane/EMIR.html [data dostępu: 9.10.2014].

⁵⁰ Centralni kontrpartnerzy (CCP) – podmioty, które w sensie prawnym działają między stronami kontraktów będących w obrocie na jednym rynku finansowym (lub ich większej liczbie), stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy (w Polsce takim CCP jest przede wszystkim KDPW_CCP) i kontrahentów finansowych. Kontrahenci niefinansowi podlegają regulacji dopiero po spełnieniu określonych w niej warunków. Zob. *CCP – regulacje europejskie*, <http://www.kdpwccp.pl/pl/pre ss/Komunikaty/7.Regulacje%20europejskie.pdf> [data dostępu: 9.10.2014].

pochodnych są bardziej złożone i długofalowe niż na rynku bazowych papierów wartościowych, np. akcji. Postulat łagodzenia ryzyka systemowego znalazł ostatnio wyraz w regulacji standardów rozrachunku oraz centralnych depozytów papierów wartościowych⁵¹. Regulacja EMIR wprowadza więcej stabilności i przejrzystości na rynku derywatów. Tworzy jednak równocześnie nową instytucję ważną systemowo – centralnych kontrpartnerów, a więc wyznaczającą nowe, trudne wyzwania dla skutecznego nadzoru⁵².

Koncepcja CCP jest uzasadniona celowością zwiększenia stabilności rynku finansowego i zapobiegania ryzyku systemowemu. Struktura CCP odpowiada postulatowi głównych interesariuszy tego rynku, wspiera rynek technikami prawa prywatnego, zachowuje przejrzystość cen i, o ile to możliwe, warunki konkurencji: otwartego, równego dostępu. CCP ma charakter infrastrukturalny – „urządzenia kluczowego” (*essential facility*)⁵³ lub „użyteczności publicznej” (*public utilities*) w rozumieniu prawa konkurencji⁵⁴.

⁵¹ Zob. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 909/2014 z dnia 23.07.2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy: 98/26/WE i 2014/65/EW oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0909&from=DE> [data dostępu: 9.10.2014].

⁵² P. Gomber, B. Jäger, *MiFID: Eine systematische Analyse der Zielerreichung*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 1. Zob. też: G. Schuster, A. Ruschkowski, *EMIR – Überblick und ausgewählte Aspekte*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.

⁵³ Podmiot, który posiada pozycję dominującą na rynku świadczenia usług stanowiących urządzenie kluczowe i sam wykorzystuje to urządzenie kluczowe oraz który odmawia dostępu innym przedsiębiorstwom do tego urządzenia bez żadnego obiektywnego uzasadnienia lub udziela im prawa dostępu na zasadach mniej korzystnych niż te, które stosuje wobec własnych usług, narusza art. [102], jeżeli inne warunki określone w tym artykule są spełnione. Zob. M. Tomczak-Górlkowska, *Czy prawo konkurencji może ułatwić korzystanie z infrastruktury?*, http://www.20lat.uokik.gov.pl/download/pdf/20100329_07_m_tomczak_gorlikowska.pdf [data dostępu: 9.10.2014].

⁵⁴ Przedsiębiorstwa użyteczności publicznej realizują zadania polegające na zaspokajaniu potrzeb zbiorowych, infrastrukturalnych, opartych o bazę majątku publicznego; prowadzą działalność gospodarczą, która w założeniu nie ma przynosić zysków (odpłatna, ale nie ekwiwalentna), wymaga zasilania finansowego ze środków publicznych, http://www.abc-ekonomii.net.pl/s/uzytecznosc_publiczna.html oraz: http://pl.wikipedia.org/wiki/U%C5%BCyteczno%C5%9B%C4%87_publiczna [data dostępu 10.10.2014] – a zatem zarówno EMIR, jak i CSD (Central Securities Depository Regulation, regulacja dotycząca centralnych depozytów papierów wartościowych) zmierzają do poprawy bezpieczeństwa obrotu. Zob. R. Bliss, C. Papathanassiou, *Derivatives Clearing, Central Counterparties and Novation. The Economic Implications*, <http://www.jscc.co.jp/en/ccp12/materials/docs/3.pdf> [data dostępu: 10.10.2014] oraz: J. P. Braithwaite, *Public Law and the Public Law's Central Counterparty. Prescription for the Derivatives Market*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1791740 [data dostępu: 10.10.2014]; *The Role of Central Counterparties. Issues Related to Central Counterparty Clearing*, ECB-FED Chicago Conference, European Central Bank, July, 2007, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/rolecentralcounterparties200707en.pdf> [data dostępu: 10.10.2014] oraz: A. Rehlon, D. Nixon, *Central Counterparties. What are they, why do they matter and how does the bank supervise them?*, <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2013/qb1302ccpsbs.pdf> [data dostępu: 10.10.2014] oraz: J.S. Fontaine, H. Perez-Saiz, J. Slive, *Competition and Strategic Control of the Central Counterparty. When Lower Risk Increases Profit*, <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2012/11/wp2012-35.pdf> [data dostępu: 10.10.2014] oraz: P. Portmann, P. Bochud, *Banken und Effekthändler – noch kein Ende*

Podobny charakter mają centralne depozyty⁵⁵.

W Szwajcarii, w związku z zasadą proporcjonalności, przetoczyła się dyskusja nad celowością odrębnej regulacji ustawowej infrastruktury rynku finansowego. Zwolennicy nowej ustawy powołują się na skutki kryzysu i inspiracje z UE (EMIR). Przeciwnicy zaś argumentują, że istniejące regulacje (giełdy, banków, banku centralnego) są w tym zakresie wystarczające, a ponadto sprawdziły się w okresie kryzysu. Legislacja w Szwajcarii powinna oczywiście nadążać za normami i standardami międzynarodowymi, jednak musi unikać nadmiernej regulacji, która szkodzi pozycji konkurencyjnej krajowego rynku finansowego⁵⁶.

Zbieżne cele Dodd-Frank Act w USA i EMIR w UE – to łagodzenie ryzyka systemowego i zwiększenie przejrzystości transakcji na rynku instrumentów pochodnych. Wspólną cechą jest także powierzenie kluczowych kompetencji ESMA w UE oraz SEC (Securities and Exchange Commission)⁵⁷ i CFTC (Commodities Futures Trading Commission)⁵⁸ w USA. Istnieje natomiast szereg różnic technicznych, np. co do zakresu i charakterystyki derywatów podlegających obowiązkowemu rozliczaniu przez centralnego kontrpartniera i zgłaszaniu do repozytorium transakcji⁵⁹. Przegląd braków regulacji, a zwłaszcza w odniesieniu do Dodd-Frank Act, uświadamia wiele zagrożeń pospiesznego, wymuszonego kryzysem, uchwalania nowego prawa.

Dodd-Frank Act w gruncie rzeczy potwierdza specjalne traktowanie podmiotów „zbyt dużych, by upaść”. Zamiast ograniczać oczekiwania rynku, że niektóre wielkie instytucje finansowe zaliczają się do tej kategorii, Dodd-Frank Act tworzy wyraźny zestaw kryteriów oceny firm istotnych systemowo – wybranych przez Radę Stabilności Finansowej i FED. Skomplikowana sieć regulacji Dodd-Frank Act faworyzuje duże firmy finansowe, które mogą pozwolić sobie na usługi prawników. Nowe wymagania będą nieproporcjonalnie kosztowne dla małych banków i niewielkich agencji ratingowych. Skomplikowane przepisy wpłyną na jeszcze większą koncentrację

der Regulierung in Sicht. Aufsichtsrechtliche Entwicklungen, https://www.pwc.ch/user_content/editor/files/articles14/pwc_press_20140205_treuhaender_portmann_bochud.pdf [data dostępu: 10.10.2014].

⁵⁵ Zob. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 909/2014 z dnia 23.07.2014 r. w sprawie usprawnienia rozrachunku papierów wartościowych w Unii Europejskiej i w sprawie centralnych depozytów papierów wartościowych, zmieniające dyrektywy: 98/26/WE i 2014/65/EW oraz rozporządzenie (UE) nr 236/2012, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0909&from=DE> [data dostępu: 10.10.2014].

⁵⁶ Zob. *Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastuktur (FinfraG)*, http://www.svp.ch/positionen/vern_ehmlassungen/bundesgesetz-ueber-die-finanzmarktinfrastuktur-finfrag/ [data dostępu 10.10.2014]. *Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastuktur (FinfraG)*, http://www.abps.ch/abps/ch/en/file.cfm?content_id=2643 [data dostępu: 10.10.2014].

⁵⁷ Securities and Exchange Commission (SEC) – Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, <http://www.sec.gov> [data dostępu 10.10.2014].

⁵⁸ Commodities Futures Trading Commission (CFTC) – Komisja Obrotu Giełdowymi Kontraktami Terminowymi, <http://www.cftc.gov/index.htm> [data dostępu: 10.10.2014].

⁵⁹ Zob. *Neue Regulierung der OTC-Derivate in der EU und den USA*, http://www.cms-hs.com/Hubbard.FileSystem/files/Publication/f53eaa66-4aba-44a8-841f-4f3268e681f6/Presentation/PublicationAttachment/4a50c6df-3752-4098-b017-f9ee06bcf62d/Neue_Regulierung_OTC-Derivate_0512.pdf [data dostępu: 10.10.2014] oraz: <http://www.valueforfunds.lu/documents/emir-22-03-2012.pdf> [data dostępu: 10.10.2014].

sektora finansowego – już wszakże silnie skoncentrowanego. Dodd-Frank Act zaniedbuje interesy inwestorów detalicznych. Faworyzuje się ochronę najbogatszych inwestorów. Nowe przepisy nakładają bowiem nowe koszty na spółki niefinansowe – koszty, które zostaną przerzucone na rzecz inwestorów i konsumentów. Stabilność finansowa oznacza więc w istocie nowe koszty⁶⁰.

Dodd-Frank Act poszerza kompetencje regulacyjne wielu organów – nie tylko SEC, np. niejasne są kryteria ingerencji ze strony Federal Deposit Insurance Corporation w procesy upadłościowe (FDIC może uznaniowo wspierać upadające firmy i faworyzować poszczególnych wierzycieli). Wiele nowych, dodatkowych kompetencji nadzorczych w zakresie ryzyka systemowego uzyskały FED i Rada Stabilności Finansowej. Niejasny jest natomiast status tych upoważnień z perspektywy demokratycznego państwa prawa i gospodarki rynkowej, gdyż zakłóca podstawowe funkcje rynku (np. Volcker Rule⁶¹, która zakazuje bankom angażowania się w niektóre inwestycje w fundusze hedgingowe).

Centralizacja transakcji przez izby rozliczeniowe czy centralnych kontrpartnerów z jednej strony porządkuje rynek, z drugiej jednak jednostki te są duże i bardzo mocno połączone z rynkiem finansowym. Jeśli taka jednostka wpadnie w kłopoty, to konsekwencje ekonomiczne mogą być ogromne (ryzyko systemowe). Oznacza to, że rząd będzie bardziej skłonny do pomocy, a to z kolei wzmacnia hazard moralny – pokusę nadużycia⁶². Skoro jedną z istotnych przyczyn kryzysu było ryzyko kontrahenta, powstała potrzeba centralnego rozliczania transakcji na rynku derywatów i pewnego stopnia standaryzacji tych instrumentów. Należy zauważyć, że istnieje ograniczone pole wyboru systemów zabezpieczeń – od rynku swapów w kierunku systemów centralnych izb rozliczeniowych – centralnych kontrpartnerów.

Taka regulacja wydaje się w pełni zgodna z zasadą proporcjonalności. Z jednej strony zaletą tego rozwiązania jest większa przejrzystość i łagodzenie ryzyka systemowego. Z drugiej strony, w wyniku istnienia wielu krajowych i międzynarodowych izb rozliczeniowych, nasila się presja konkurencji, co może powodować zjawisko konkurencji regulacyjnej, np. w zakresie żądanych od partnerów depozytów zabezpieczających transakcje, hazard moralny dotyczący oceny stopnia standaryzacji instrumentów, czy wreszcie zagrożenie zbyt dużym znaczeniem i rozmiarem CCP (*too big to fail*)⁶³.

⁶⁰ Zob. *US-Finanzmarktreform. Die Ökonomie des Dodd-Frank Acts*, DB Research, http://www.dbresearch.de/PROD/DBR_INTERNET_DE-PROD/PROD000000000266959.pdf [data dostępu: 10.10.2014].

⁶¹ „Reguła Volckera” nazwana tak od nazwiska byłego szefa Fed Paula Volckera, zakazuje bankom transakcji z użyciem środków własnych oraz transakcji spekulacyjnych, które nie przynoszą zysku ich klientom, ogranicza możliwość inwestowania w fundusze *private equity* i w fundusze hedgingowe. Reguła jest częścią tzw. ustawy Dodd-Franka z 2010 r., <http://forsal.pl/artykuly/764711,stany-zjednoczone-zaostrzyly-regule-volckera-by-ograniczyc-spekulacje.html> [data dostępu: 13.10.2014].

⁶² Zob. *10 Ways Dodd-Frank Will Hurt the Economy in 2013*, <http://www.usnews.com/opinion/blogs/economic-intelligence/2013/01/07/10-ways-dodd-frank-will-hurt-the-economy-in-2013> [data dostępu: 13.10.2014].

⁶³ Ch. Sidanius, A. Wetherilt, *Thoughts on Determining Central Clearing Eligibility of OTC*

Zgodnie z zasadą przewidzianą w art. 9 rozporządzenia EMIR kontrahenci i CCP zapewniają zgłaszanie szczegółowych informacji na temat każdego zawartego przez siebie kontraktu pochodnego oraz wszelkich zmian lub rozwiązania tego kontraktu do repozytorium transakcji, zarejestrowanemu zgodnie z właściwymi przepisami rozporządzenia EMIR. Dla podmiotów obecnych na tym rynku kluczowy był 2013 r., w którym zaczęły obowiązywać przepisy wykonawcze do rozporządzenia EMIR, tj. regulacyjne standardy techniczne. Głównym zadaniem EMIR jest ograniczenie ryzyka na rynku transakcji pochodnych i dostarczenie nadzorcom informacji, które nie dopuszczą do kolejnego kryzysu finansowego. Banki, inne instytucje finansowe, a także przedsiębiorcy powinni starannie przygotować się na dostosowanie swojej działalności do wymogów tej regulacji⁶⁴.

Kolejnym krokiem ratowania inwestorów przed „złymi” derywatami jest właśnie Rozporządzenie EMIR, które oczywiście wniesie także wiele pozytywnych zmian i – co równie istotne – być może uspokoi ten rynek. EMIR jest przede wszystkim odpowiedzią ustawodawcy europejskiego na ostatni kryzys. Na szczycie G-20 w Pittsburgu wezwano do reformy infrastruktury rynków derywatów OTC⁶⁵ przez przerzucenie najbardziej „standardowych” kontraktów na rynki zorganizowane oraz wprowadzenie ich rozliczania przez izby centralne⁶⁶. ESMA opracowuje także, na

Derivatives, “Financial Strategy Paper” No. 14, Bank of England, London, March 2012, http://www.bankofengland.co.uk/publications/documents/fsr/fs_paper14.pdf; S. Yoshiya, *Central Clearing of OTC Derivatives – Protection of Cleared Swaps Customer Contracts and Collateral*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2037546 [data dostępu: 13.10.2014] oraz: J. Lees Alen, *Derivatives Clearinghouses and Systemic Risk: A Bankruptcy and Dodd-Frank Analysis*, “Stanford Law Review” Vol. 64, No. 4, April 2012, <http://www.stanfordlawreview.org/print/volume-64/issue-4> i D. Awrey, *Complexity, Innovation and the Regulation of Modern Financial Markets*, <http://ssrn.com/abstract=1916649> [data dostępu: 13.10.2014].

⁶⁴ Uznano, że transakcje pozagiełdowe miały istotny wpływ na rozprzestrzenienie się kryzysu finansowego i wymagają większej kontroli. Najwcześniej zareagowały Stany Zjednoczone, gdzie wprowadzono ustawę Dodd-Frank Act (2010 r.), nieco później do prac nad podobnym rozwiązaniem przystąpiły: Parlament Europejski i Rada Unii Europejskiej. Ich efektem jest obowiązujące w całej Unii rozporządzenie w sprawie instrumentów pochodnych, będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji EMIR, które weszło w życie w sierpniu tego roku. Polska znowelizowała ustawę o obrocie instrumentami finansowymi, co pozwoliło na dostosowanie naszego prawa do specyfiki unijnego rozporządzenia w zakresie rozliczania transakcji. Chodziło o to, aby wprowadzić specjalny mechanizm prawny (tzw. nowację rozliczeniową), dzięki któremu w Polsce izby rozliczeniowe będą mogły działać w charakterze centralnych kontrapartnerów (*central counterparties* – CCP). Zob. *Rozporządzenie EMIR*, <http://www.deloittelegal.pl/pl/content/rozporzadzenie-emir-european-market-infrastructure-regulation-ogranicz-ryzyko-kolejnego> [data dostępu: 13.10.2014] oraz W. Sikorzewski, *EMIR i meandry regulacji*, „Miesięcznik Finansowy Bank” 2011, nr 4, http://www.albank.pl/index.php?option=com_content&view=article&id=9166:rynek-finansowy-emir-i-meandry-regulacji&catid=407:polecamy&Itemid=368 [data dostępu: 13.10.2014].

⁶⁵ Rynek pozagiełdowy (*Over-the-counter*, OTC) – jest to rynek obrotu papierami wartościowymi, na którym transakcje odbywają się bezpośrednio między uczestnikami rynku, bez pośrednictwa trzeciego podmiotu (giełdy papierów wartościowych), <http://www.findict.pl/slownik/rynek-pozagiełdowy-over-the-counter-otc> [data dostępu: 13.10.2014].

⁶⁶ EMIR obejmuje przedmiotowym zakresem zastosowania partnerów centralnych (CCP), czyli podmioty, które w sensie prawnym działają między stronami kontraktów będących w obrocie na

mocy rozporządzenia, projekty tzw. standardów technicznych w kluczowych obszarach. W dniu 15 marca 2013 r. weszły w życie prawie wszystkie regulacyjne standardy techniczne do rozporządzenia EMIR. Do tej pory nie został jeszcze przyjęty przez Komisję Europejską tylko jeden standard, który odnosi się do tzw. kolegiów nadzorczych dla centralnych partnerów.

Regulator europejski będzie także wyposażony w uprawnienia do rejestrowania repozytoriów transakcji, wycofywania rejestracji oraz sprawowania nadzoru nad repozytoriami. Jego rolą jest ponadto zapewnianie nieograniczonego dostępu wszystkim odpowiednim organom europejskim oraz działanie w roli wspólnego kontrahenta reprezentującego Europę na potrzeby współpracy z właściwymi organami odpowiedzialnymi za repozytoria transakcji w państwach trzecich. Oczywiście, można się zastanawiać, czy przerzucenie części uprawnień nadzorczych z lokalnych nadzorców na ESMA jest uzasadnione⁶⁷.

Dodd-Frank Act ma szerszy zakres niż rozporządzenie EMIR. Poza przepisami regulującymi rynek derywatów OTC wprowadza on jeszcze instytucje mające na celu monitorowanie i zapobieganie nadmiernemu ryzyku systemowemu (Financial Stability Oversight Council⁶⁸ i Office of Financial Research⁶⁹) oraz nadzór finansów konsumenckich (w ramach Consumer Financial Protection Bureau⁷⁰). Jednak w obszarze derywatów pozagiełdowych duch obu propozycji pozostaje ten sam.

Różnice tkwiące w szczegółach mogą mieć duże znaczenie dla funkcjonowania rynków derywatów OTC oraz dla innych sektorów rynków finansowych. Jeśli chodzi o infrastrukturę rynków pozagiełdowych instrumentów pochodnych, to obydwa akty prawne przewidują – co do zasady – obowiązkową centralizację rozliczeń standardowych transakcji pochodnych przez centralne izby rozliczeniowe działające jako centralni partnerzy (CCP). Wymagają ponadto, aby wszystkie transakcje

jednym rynku finansowym (lub ich większej liczbie), stając się nabywcą dla każdego sprzedawcy i sprzedawcą dla każdego nabywcy (w Polsce takim CCP jest przede wszystkim KDPW_CCP) i kontrahentów finansowych. Kontrahenci niefinansowi podlegają regulacji dopiero po spełnieniu określonych w niej warunków. Rozporządzenie przyznaje znaczącą rolę ESMA. Już sama procedura udzielania zezwoleń może wywoływać problemy – będzie, co do zasady, uzależniona od dostępu danego CCP do odpowiedniej płynności. Kompetencja do wydawania zezwoleń izbom CCP na podstawie rozporządzenia EMIR została nadana właściwym krajowym organom nadzoru (w przypadku Polski jest to KNF). ESMA wydaje zezwolenia tylko w wyjątkowych okolicznościach określonych w rozporządzeniu. Zob. *Rozporządzenie EMIR, czyli czy jest o co kopie kruszyć?* <http://compliancemifid.wordpress.com/2012/06/23/rozporzadzenie-emir-czyli-czy-jest-o-co-kopie-kruszyc> [data dostępu 13.10.2014].

⁶⁷ Warto jeszcze wskazać na ostatnie prace KDPW SA i KDPW_CCP SA. W szczególności ta druga spółka, która dąży do utrwalenia kluczowej pozycji na polskim rynku oraz skutecznej konkurencji z zagranicznymi izbami rozliczeniowymi, podejmuje aktualnie działania mające na celu dostosowanie się do wymogów wynikających z rozporządzenia EMIR oraz regulacyjnych standardów technicznych. Ibidem.

⁶⁸ Zob. *Financial Stability Oversight Council*, <http://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/Pages/home.aspx> [data dostępu: 13.10.2014].

⁶⁹ Zob. *Office of Financial Research*, <http://www.treasury.gov/initiatives/Pages/ofr.aspx> [data dostępu 13.10.2014].

⁷⁰ Zob. *Consumer Financial Protection Bureau*, <http://www.consumerfinance.gov/the-bureau/> [data dostępu 13.10.2014].

(zarówno te rozliczane przez CCP, jak i inne) były zgłaszane do autoryzowanego repozytorium transakcji⁷¹.

Istotną kwestią jest określenie, jakiego typu kontrakty należy uznać za dostatecznie standardowe, aby podlegać obowiązkowi rozliczenia przez CCP. Proponowane podejście jest dwojakie: z jednej strony oddolne, gdzie to CCP decyduje o rozliczaniu określonych kontraktów i uzyskuje na to zezwolenie właściwego organu, czyli w przypadku UE nowo powstałej ESMA. System ten jest uzupełniony o podejście odgórne, zgodnie z którym to ESMA wspólnie z Europejską Radą ds. Ryzyka Systemowego⁷² ustalają, jakie kontrakty powinny podlegać obowiązkowi rozliczania⁷³.

Zaostrzenie norm ostrożnościowych polega na zwiększeniu obowiązkowych wymogów kapitałowych, wprowadzeniu obligatoryjnych funduszy kompensacyjnych (do których będą uiszczać składki wszyscy członkowie izby) i na odpowiedniej segregacji aktywów kontrahentów w celu zapewnienia płynności centralnej izbie rozliczeniowej w przypadku upadłości jednego z członków. Dyspozycje te dotyczą zarówno CCP działających na rynku pozagiełdowych instrumentów pochodnych, jak i izb rozliczających instrumenty będące przedmiotem obrotów na rynkach pierwotnych⁷⁴.

Ustawa Dodd-Frank i regulacja EMIR mają na celu wspieranie przejrzystości i bezpieczeństwa w międzynarodowym systemie finansowym. Są one niewątpliwie istotnym krokiem w tym kierunku. Nie oznacza to jednak, że proponowane rozwiązania należy traktować jako panaceum na wszelkie problemy dotyczące świata pozagiełdowych produktów pochodnych. Wątpliwości budzą zagadnienia odnoszące się do zarządzania zabezpieczeniami kontrahentów, innowacyjności rynków poza-

⁷¹ W. Sikorzewski, *EMiR i meandry regulacji...*, op. cit.

⁷² Zob. *Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego*, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/esrb.html> oraz zob. też: <https://www.esrb.europa.eu/about/background/html/index.pl.html> [data dostępu: 14.10.2014].

⁷³ Proces ten pozwala zidentyfikować i ująć w należyte ramy te kontrakty, które nie są jeszcze rozliczane przez CCP. Procedura ta jest zbliżona do tej ujętej w ustawie Dodd-Franka, gdzie rolę nadzorcy i decydenta w rozliczaniu kontraktów przez CCP odgrywa CFTC (Commodities Futures Trading Commission – agencja federalna w Stanach Zjednoczonych Ameryki sprawująca kontrolę nad amerykańskimi rynkami kontraktów terminowych). Ponadto EMIR proponuje zwiększenie wymogów operacyjnych i ostrożnościowych dla CCP. Rozporządzenie zaleca jak najwyższą przejrzystość procesów operacyjnych oraz wprowadzenie procedur identyfikacji i rozwiązywania ewentualnych konfliktów interesów dotyczących własności CCP. Zob. W. Sikorzewski, op. cit.

⁷⁴ Kontrahenci niefinansowi (korporacyjni) nie podlegają w zasadzie regułom omawianych aktów prawnych, chyba że ich pozycje na pozagiełdowych instrumentach pochodnych będą uznane za znaczące, czyli za posiadające znaczenie systemowe. Żądanie rozliczania transakcji za pośrednictwem CCP dotyczy instytucji finansowych oraz instytucji niefinansowych, przy czym tych ostatnich powyżej tzw. progu istotności, który w zależności od typu transakcji wynosi od 1 do 3 mld euro. Regulatorom chodziło o to, aby przesadnie nie ingerować w rynek instrumentów pochodnych i nie zakłócać funkcjonowania przedsiębiorstw, nakładając na nie zbyt pracochłonne i kosztowne wymagania w porównaniu ze skalą prowadzonej działalności. Ze względu na założenie, że ich działalność w zakresie instrumentów pochodnych obejmuje te bezpośrednio związane z prowadzoną przez nich działalnością gospodarczą, a nie spekulacją (Dodd-Frank opisuje to jako „*bona fide hedging*”), to ich pozycje nie są objęte omawianymi przepisami poza przypadkami operatorów o znaczeniu systemowym. Ibidem.

giełdowych, liczby i jakości izb rozrachunkowych, ich zabezpieczeń oraz dostępu do usług banków centralnych⁷⁵.

Najważniejszą zmianą w regulacji EMIR jest wprowadzenie instytucji tzw. nowacji rozliczeniowej, polegającej na rozliczeniu transakcji przez kontrahenta centralnego (CCP). W ramach rozliczenia transakcji wstępuje on w prawa i obowiązki stron, które uprzednio zawarły kontrakt, wygaszając tym samym pierwotnie powstałe zobowiązania stron względem siebie. Dla kupującego kontrahent centralny staje się stroną sprzedającą, a dla sprzedawcy nabywającą. Będzie odpowiadał za rozliczenie transakcji, co ograniczy jednostkowe ryzyko kredytowe, gwarantując płynne rozliczenie kontraktu.

Presja regulatorów na rozwój centralnych izb rozrachunkowych dla derywatów OTC otworzyła nowe pole do refleksji nad strukturą tego rynku i nad optymalną liczbą izb dla danej klasy aktywów. W ramach tej debaty jedna grupa analityków kładzie nacisk na konieczność powstania jednej globalnej izby rozliczeniowej dla każdej klasy aktywów lub nawet jednej globalnej izby wieloproduktowej. Pozwoliłoby to, ich zdaniem, na maksymalizację efektu kompensacji i co za tym idzie – na redukcję ekspozycji na ryzyko operatora.

Ponadto infrastruktura rynku izb rozliczeniowych jest zbliżona do konfiguracji monopolu naturalnego, gdzie wobec wysokich kosztów stałych i znikomej wysokości kosztów zmiennych największe korzyści skali, a więc minimalizację kosztów jednostkowych, osiąga się, gdy na rynku działa jeden operator. Rozwój współpracy między izbami rozliczeniowymi – tzw. interoperacyjność – jest czasami przedstawiany jako sposób na ograniczenie negatywnych skutków rozdrobnienia izb rozliczeniowych, bez ponoszenia ryzyka związanego z jedną, globalną izbą.

Wszystkie transakcje zawierane na rynku będą zgłaszane do repozytorium transakcji i to nawet wtedy, gdy nie uczestniczy w nich CCP. Oznacza to, że EMIR dotknie każdego uczestnika rynku transakcji pochodnych. To pozwoli nadzorcy monitorować rynek i przeciwdziałać niebezpiecznym sytuacjom. Od połowy 2013 r. dane o zawartych transakcjach mają być gromadzone przez repozytoria transakcji. Do tego czasu wszyscy obracający instrumentami pochodnymi (banki i inne instytucje finansowe oraz przedsiębiorcy) muszą podjąć działania, aby spełniać te wymogi.

Rynek instrumentów pochodnych ma również bardzo innowacyjny charakter, który czyni go atrakcyjnym dla inwestorów. Jednak nadmierna standaryzacja kontraktów wymuszona przez obowiązek korzystania z centralnej izby rozliczeniowej może tę atrakcyjność zmniejszyć lub wręcz przeciwnie – zachęcać do tworzenia specjalnych kontraktów pozwalających na ominięcie tego wymogu. W tym przypadku oczekiwane korzyści w zakresie zarządzania ryzykiem i poprawa przejrzystości transakcji zostaną znacznie osłabione przez zachowania uczestników rynku⁷⁶.

⁷⁵ A. Alfes, *Central Counterparty – Zentraler Kontrahent – Zentrale Gegenpartei: Über den Vertragsschluss an der Frankfurter Wertpapierbörse mittels des elektronischen Handelssystems Xetra unter Einbeziehung einer Central Counterparty*, Duncker Humblot, Berlin 2005; M. Rinker, *Vertragsschluss im börslichen elektronischen Handelssystem*, Erich Schmidt Verlag, Berlin 2003.

⁷⁶ Dlatego trudno jest nałożyć obowiązek rozliczania przez CCP większości pozagiełdowych instrumentów pochodnych bez naruszania ich ekonomicznej użyteczności lub wymuszenia na

2.5. Regulacja usług płatniczych a zasada proporcjonalności

Dyrektywa PSD (Dyrektywa 2007/64/EC) – to akt prawny Parlamentu Europejskiego i Rady UE z dnia 13 listopada 2007 roku w sprawie usług płatniczych realizowanych w ramach rynku wewnętrznego. Dyrektywa PSD dokonuje ujednolicenia zasad realizacji transakcji płatniczych w państwach członkowskich Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG), przeprowadzanych w walucie euro lub w walutach tych państw. Jest tzw. dyrektywą pełnej harmonizacji, co oznacza, że zasady, które wnosi, są spójne i jednolite dla wszystkich dostawców usług płatniczych, którzy prowadzą działalność w krajach EOG.

Dyrektywa o usługach płatniczych stworzyła warunki równej konkurencji na rynku usług płatniczych, a także ochrony konsumentów. Poprzednio jedne podmioty były objęte nadzorem (banki i instytucje pieniądza elektronicznego), a inne nie, np. operatorzy telefonii komórkowej świadczący usługi płatnicze za pomocą wiadomości tekstowych o podwyższonej wartości (Premium SMS), które nie są traktowane jako pieniądź elektroniczny (w istocie są bowiem zbliżone do przelewów). Prawo nie reguluje płatności mobilnych jako odrębnej usługi płatniczej. W istocie każda z tych usług może być realizowana przy wykorzystaniu urządzenia mobilnego. Dyrektywa o usługach płatniczych – pomimo wielu niedoskonałości – zachowuje postulat neutralności technologicznej⁷⁷.

Projekt nowelizacji dyrektywy PSD wprowadza pojęcie „trzeciego dostawcy usług płatniczych”. Pojęcie to można rozumieć dwojako.

Po pierwsze są to podmioty inicjujące płatności (Sofortüberweisung, Giropay). Firmy te cechują się tym, że umożliwiają dostęp do konta płatnika, nie prowadząc dla niego tego konta (*payment initiation services*). Tworzą one pomost w formie oprogramowania między stroną WWW sprzedawcy czy usługodawcy a stroną podmiotu prowadzącego rachunek dostawcy usług płatniczych. Poprzez ten kanał komunikacyjny płatnik autoryzuje płatność bezpośrednio lub za pomocą specjalnego

operatorach strategii mających na celu ominięcie wymogów ustawy. Uczestnicy rynku powinni zachować możliwości korzystania z kontraktów dostosowanych do ich potrzeb. Niemniej jednak kontrakty takie, z założenia o bardzo niskiej standaryzacji, a więc i płynności, powinny pozostać dostępne dla uczestników rynku z zachowaniem odpowiednich procedur zarządzania ryzykiem i być odpowiednio zabezpieczone kapitałowo. Może to natomiast zwiększyć ich koszty w stosunku do kontraktów standardowych. Zob. E. M. Jaskulla, *Werden zentrale Gegenparteien durch die Umsetzung von EMIR zum Risiko?*, „Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht“ Nr. 11/2012.

⁷⁷ Dla banków i instytucji płatniczych z krajów EOG akt ten implikuje sztywne wymagania formalno-prawne dla następujących obszarów relacji z klientami: – zakres informacji przekazywanych klientowi przez dostawcę usług płatniczych w ramach umowy o świadczeniu usług płatniczych; – szczegółowe zasady obsługi płatności przez dostawcę w ramach ww. umowy; – opłaty ponoszone przez klienta z tytułu ww. umowy; – odpowiedzialność dostawcy w stosunku do klienta wynikająca z warunków ww. umowy. Zob. P. Widawski, *Płatności mobilne i pieniądź elektroniczny – wyzwania prawne*, w: *Innowacyjne usługi płatnicze – prawo i technologia*, Materiały z konferencji, Narodowy Bank Polski, Warszawa, 18.03.2011; M. Wasylkowska, *Dokonywanie transakcji bezgotówkowych w Internecie*, Wrocław, 29–30.09.2009, <http://www.konferencje.kmbase.pl/downloads/WasylkowskaPL.pdf> [data dostępu: 15.10.2014] oraz: R. Kaszubski, *Pieniądź elektroniczny – nowość w polskiej bankowości elektronicznej*, www.zbp.pl [data dostępu: 15.10.2014]; G. Byszewski, *Interes z pieniądзем elektronicznym*, <http://prawo.rp.pl/arttykul/943549.html?p=1> [data dostępu: 15.10.2014].

instrumentu autentyfikacyjnego wobec sprzedawcy, który następnie obciąża rachunek płatnika.

Trzeci dostawca usług płatniczych nie dysponuje samodzielnie w żadnym momencie kwotą płatności. Jest on wyłącznie związany celem, czyli inicjacją płatności między płatnikiem a sprzedawcą, dokładnie tak, jak to ma miejsce w procesie przelewu. Sprzedawca ma tę korzyść, że po zakończeniu procedury przez trzeciego dostawcę nie można jej już odwrócić czy wycofać. Sprzedawca ma pewność, że płatność za towar lub usługę zostanie zrealizowana zanim wykona on świadczenie wzajemne. Dzieje się to więc podobnie jak w przypadku płatności kartą, z tym, że przy tej formie koszty są wyższe (*disagio*) niż przy nowym trybie trzeciego dostawcy. Ponadto posiadacz karty musi ją mieć przy sobie, a także płaci opłaty związane z faktem jej posiadania.

Drugie rozumienie pojęcia trzeciego dostawcy dotyczy usług informacyjnych powiązanych z kontem. Chodzi tutaj o usługi, z którymi związane są informacje o rachunku w procesie realizacji płatności, w tym także mobilnych (*account information services*). Podmiot trzeci uzyskuje więc dane umożliwiające dostęp do rachunku, by z kolei przez stronę WWW lub aplikację na smartfon mógł uzyskać syntetyczny raport z konta. Nie inicjuje on jednak w tym przypadku operacji płatności ani nie dysponuje środkami z rachunku płatnika.

Dotychczas firmy konkurujące na dwu-(wielo-)stronnych rynkach instrumentów płatniczych oferowały często mało bezpieczne produkty, by za wszelką cenę powiększać udziały rynkowe. Można to zauważyć w przeglądarkach internetowych, portalach społecznościowych i sieciach telefonii mobilnej. Na tym tle wiele uwag krytycznych dotyczyło niemieckiego systemu szybkich płatności (*Sofortüberweisung; Instant Payment*).

Pośrednik, którym jest strona WWW sprzedawcy, loguje się w imieniu klienta i dokonuje transferu bezpośrednio z rachunku bankowego klienta, pozbawiając bank prowizji z tytułu używania kart płatniczych. Banki niemieckie zaskarżyły zatem system szybkich płatności, podnosząc zarzut nieuczciwej konkurencji. Poprzednio wdrożono w Niemczech podobny system (Giropay), który polegał na tym, że klient chcący dokonać płatności na stronie WWW zostaje przekierowany na stronę logowania w banku w celu weryfikacji tożsamości.

Wprawdzie banki formalnie nie pozwalają na przekazywanie poufnych kodów i haseł osobom trzecim, np. stronie WWW taniej linii lotniczej, wszelako udostępniają równocześnie mechanizm w miarę bezpiecznego dokonywania tego za pośrednictwem specjalnego oprogramowania – *Verified by Visa / MasterCard SecureCode* (VbV/MSC). Banki – formalnie niechętne – instruuja i zachęcają także kupców, jak optymalnie korzystać z takich mało bezpiecznych systemów w zamian za niższe opłaty transakcyjne. Świadczy to o celowości regulacji statusu podmiotu trzeciego w projekcie noweli PSD⁷⁸.

⁷⁸ Zob. R. Anderson, *Risk and Privacy Implications of Consumer Payment Innovation in the Connected Age*, w: *Consumer Payment Innovation in the Connected Age*, materiały konferencji, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, 29.03.2012, <http://www.kc.frb.org/publications/research/pscp/pscp-2012.cfm> [data dostępu: 15.10.2014].

Wprowadzenie osoby trzeciej – pośrednika między wierzycielem a dłużnikiem wywołuje natomiast szereg problemów prawnych, na które dyrektywa PSD nie daje jasnej odpowiedzi. Chodzi np. o względy ochrony danych czy bezpieczeństwa z tytułu włączenia osoby trzeciej oraz podmiotu prowadzącego rachunek. Przykładowo – czy i na jakich warunkach płatnik, jako osoba korzystająca z usługi płatniczej, może i powinien udzielić osobie trzeciej istotnych informacji (skoro w świetle prawa powinna je chronić), a także, czy i jak podmiot prowadzący rachunek ma obowiązek przekazać informacje (nie łamiąc przy tym tajemnicy bankowej)⁷⁹.

W przypadku niewłaściwie dokonanej transakcji płatniczej, roszczenie o odszkodowanie służy osobie korzystającej z usługi płatniczej wobec podmiotu prowadzącego konto, a nie wobec podmiotu trzeciego. Ten ostatni, umownie i za zgodą płatnika, włączony w procedurę transakcji, musiałby wszelako wykazać, że wypełnił wszystkie obowiązki, czyli zainicjowaną płatność doprowadził do właściwego podmiotu i skutku. W przypadku transakcji nie autoryzowanej musiałby także wykazać spójność i techniczną sprawność własnego systemu informatycznego.

Odpowiedzialność może również ponosić użytkownik usługi płatniczej, jeżeli nie dołożył należytej staranności, np. działał wbrew zasadom bezpieczeństwa systemu płatności. Podmioty trzecie muszą być autoryzowane jako instytucje usług płatniczych przez organy krajowe. Banki lub inne firmy prowadzące rachunki dla klientów powinny zmodyfikować swoje systemy informatyczne, aby umożliwiać przekierowanie klienta, a w istocie usługodawcę, na stronę logowania do rachunku. W dyskusji podkreślono, że dla banków ryzyko może się zwiększyć, gdyż podmioty trzecie będą z reguły słabsze kapitałowo i ewentualne odszkodowania za niewłaściwie dokonane transakcje spadną w pierwszym rzędzie na banki. Do tego dochodzą trudności w wykazaniu np. winy użytkownika, gdyż kradzież danych może następować w rozmaity sposób w internecie (*phishing*).

W Niemczech GiroPay – system płatności założony przez Postbank, banki spółdzielcze oraz kasy oszczędnościowe – zaskarżył do sądu system szybkich płatności Sofortüberweisung, że narusza ogólne warunki umów (AGB⁸⁰). Niemiecki Urząd Antymonopolowy (*Bundeskartellamt*) włączył się w ten spór, gdyż podejrzewał GiroPay o działania tendencyjne w celu wyparcia Sofort z rynku, a tym samym – ograniczenia konkurencji. Banki czasami wykazują tendencję do eliminowania z obrotu podmiotów trzecich, ponieważ uważają, że w sensie ekonomicznym uprawiają one „jazdę za darmo” (*free riding*) i pozbawiają ich części dochodów z usług płatniczych. Dlatego banki często żądają opłat od podmiotów trzecich i zawierania z nimi formalnych kontraktów.

⁷⁹ D. Linardatos, *Der Kommissionsvorschlag für eine Zahlungsdiensterichtlinie II – Ein Überblick zu den haftungsrechtlichen Reformvorhaben*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht” 2014, Nr. 7; S. Werner, *Der Weg zu SEPA und die Auswirkungen auf die Zahlungsdienste – ein Überblick*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht” 2014, Nr. 6; W. Szpringer, M. Szpringer, *Nowe zjawiska w regulacji rynku usług płatniczych (wybrane problemy na tle projektu noweli do dyrektywy PSD)*, „e-Mentor” 2014, nr 4, www.e-mentor.edu.pl [data dostępu: 15.10.2014].

⁸⁰ AGB – niem. Allgemeine Geschäftsbedingungen – ogólne warunki umów (wzorce umowne).

Skoro w wyniku pojawienia się podmiotów trzecich przybędzie więcej różnych podmiotów mających status instytucji usług płatniczych (PSP), powstają obawy o równe i uczciwe warunki konkurencji (*the level playing field*). Funkcjonowanie podmiotów trzecich bazuje na bankowości elektronicznej (*online banking*), ale przecież podmioty trzecie stają się częściowo konkurentami banków, gdyż oferują podobne usługi. Niektóre banki przejawiają zachowania obstrukcyjne i zwalczają podmioty trzecie, ostrzegając przed nimi użytkowników lub blokując ich strony WWW. Ponadto niektóre podmioty trzecie są własnością banków (Giropay), a inne działają niezależnie (Sofort).

2.6. Ochrona konsumenta usług finansowych a zasada proporcjonalności

Detaliczne usługi finansowe, w tym zwłaszcza usługi *consumer finance* świadczone na rzecz konsumentów, nie powodują ryzyka systemowego. Negatywne zjawiska, np. nadmierne zadłużenie o dużej skali mogą mieć jednak znaczenie z perspektywy stabilności finansowej. Należy zwrócić uwagę na fakt, że jedną z przesłanek regulacji ochrony konsumenta usług finansowych jest właśnie stabilność finansowa⁸¹.

W wielu jeszcze krajach brakuje przejrzystości oraz standardowej, jednolitej prezentacji kosztów i korzyści, uczciwych zasad marketingu usług *consumer finance*, np. kojarzenia różnych usług finansowych w ramach sprzedaży pakietowej czy wiązanej, a zatem także okazji do porównywania ofert kredytów i pożyczek⁸². W niektórych krajach poza tym stopień ubankowienia ludności jest jeszcze zbyt niski. Rozwój płatności mobilnych może istotnie zmniejszać zakres wykluczenia finansowego. Wiele osób, które nie mają możliwości korzystania z komputera czy internetu, posiada wszakże telefony komórkowe⁸³.

Można mówić o różnych grupach konsumentów wrażliwych (*vulnerable consumers*), np. z powodu słabego wykształcenia, podeszłego wieku, niepełnosprawności. Nie byłby więc zatem słuszny jedyny schemat ochrony konsumenta, skierowany do wszystkich ludzi wypełniających znamiona kategorii konsumentów wrażliwych. Różne cechy tych osób nie uzasadniają regulacji na zasadzie *one size fits all*⁸⁴.

Relatywnie wysokie koszty usług oferowanych przez pozabankowe firmy pożyczkowe wynikają z wysokich kosztów udzielania niskokwotowych i krótkoterminowych pożyczek, z podejmowania wyższego ryzyka oraz z wyższych kosztów pozyskania kapitału. W takim świetle oskarżanie firm pożyczkowych o „lichwę” jest dyskusyjne.

⁸¹ *Consumer Finance Protection with Particular Focus on Credit*, 26 October, 2011, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111026a.pdf [data dostępu: 15.10.2014].

⁸² *Responsible Lending. An International Landscape* (J. Hubbard-Solli Ed.), November, 2013, http://www.consumersinternational.org/media/1412472/ciresponsiblelending_finalreport_06-11-13.pdf [data dostępu: 15.10.2014].

⁸³ *Mobile Payments and Consumer Protection*, http://www.consumersinternational.org/media/1439190/ci_mobilepaymentsbriefing_jan14_final.pdf [data dostępu: 15.10.2014].

⁸⁴ L. Waddington, *Vulnerable and Confused: The Protection of “Vulnerable” Consumers under EU Law*, “European Law Review” Vol. 38/2013.

W Polsce przedsiębiorstwa pożyczkowe, ze względu na stabilny model biznesowy i niewielką wartość rynku pożyczkowego, nie stanowią zagrożenia dla systemu finansowego, a zatem rola regulatora powinna ograniczać się do zagwarantowania jak największej przejrzystości oraz wzmacniania konkurencji⁸⁵. W celu zwiększenia przejrzystości rynku, z perspektywy klienta należałoby wprowadzić konieczność posługiwania się wyłącznie rzeczywistą roczną stopą procentową (RRSO) jako realnym kosztem usługi finansowej. Wprowadzenie restrykcyjnego limitu lichwy i „papierowej” (bo trudnej do operacjonalizacji) upadłości konsumenckiej prowadzi do degeneracji oraz spowolnienia rozwoju rynku i poszerzania się w tym obszarze szarej strefy (tej problematyce poświęcona jest ostatnia część rozdziału szóstego).

Pomimo ogromu pracy wykonanej przez instytucje finansowe, w dalszym ciągu widać potrzebę uświadamiania pracownikom służb sprzedaży znaczenia komunikacji z klientami, jak również rzeczowego informowania o zakresie świadczonych usług inwestycyjnych. Sposób prowadzenia rozmów może być niejednokrotnie odczytany przez klienta jako porada inwestycyjna, podczas gdy w umowach i regulaminach instytucja zastrzega, że nie jest świadczona usługa doradztwa. Tego typu rozbieżności mogą dezinformować klienta i w efekcie prowadzą do niezrozumienia przez niego istoty usługi świadczonej przez instytucję, a ostatecznie do oczekiwań ponadprzeciętnych zysków z inwestycji. Istotne może okazać się w tym zakresie wdrożenie wewnętrznych programów w instytucjach finansowych w obszarze odpowiedniego traktowania klientów (*treating customers fairly*), inicjatywy podejmowanej obecnie na rynkach krajów UE.

Dyskusja obejmuje m.in. kwestię, czy powinno się zakazać nabywania pewnych produktów przez określone kategorie klientów (np. nie będących profesjonalistami). Problem – przed czym i kogo chronić: klienta przed produktem, klienta przed instytucją finansową czy może klienta – przed nim samym? Jak zdefiniować przeciętnego inwestora, czy też np. amatora i profesjonalistę? Lista tych pytań jest długa. Wiele uwagi przykładają się w tej dyskusji do zbiorowej (kolektywnej) ochrony całych grup inwestorów – na wzór ochrony zbiorowych interesów konsumentów.

W projekcie dyrektywy IMD II⁸⁶, jak i rozporządzenia PRIPs, poruszane są również kwestie sprzedaży produktów ubezpieczeniowych oraz warunków minimalnych wypłaty odszkodowania. Zaproponowane przez Komisję Europejską zmiany wprowadzone zostaną do polskiego porządku prawnego w 2015 roku w ramach nowelizacji ustawy o pośrednictwie ubezpieczeniowym i ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej.

⁸⁵ Problemy ochrony konsumenta są eksponowane na rynku pozabankowych firm pożyczkowych, skupiających się na udzielaniu pożyczek o najkrótszym terminie zapadalności i najniższych kwotach. Pożyczki te („chwilówki”) uzupełniają ofertę banków, które często nie są aktywne w tym segmencie rynku. Powstaje pytanie, czy obsługując klientów, którzy nie mają dostępu do kredytów bankowych, przyczyniają się one do zmniejszenia wykluczenia finansowego, czy wprost przeciwnie – do popadania ich rodzin w pułapkę zadłużenia. W. Szpringer, „Shadow banking” jako nowy obszar regulacji prawnej, „Monitor Prawa Bankowego” 2013, nr 6.

⁸⁶ Zob. Insurance Mediation Directive (IMD II) – Dyrektywa w sprawie pośrednictwa ubezpieczeniowego, <http://www.betterregulation.com/ie/hot-topic/imd2> [data dostępu: 1.10.2014]. Projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady o pośrednictwie ubezpieczeniowym, http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/consumers/mediation/20120703-directive_en.pdf [data dostępu: 18.10.2014].

Brak jednolitych europejskich ram prawnych regulujących działalność pośredników ubezpieczeniowych zainicjował prace Komisji Europejskiej nad wspólnym aktem prawnym, który wpłynie na działanie pośredników ubezpieczeniowych na terenie UE, jak również zapewni większą ochronę klienta w branży ubezpieczeniowej. Propozowane regulacje wpłyną na relacje między pośrednikiem ubezpieczeniowym a klientem przez wprowadzenie obowiązku informowania o pobieranym przez pośrednika wynagrodzeniu oraz przez nowe zasady ograniczające ryzyko konfliktu interesów.

Podstawowym celem pakietu MiFID II jest ochrona inwestorów, zwiększenie przejrzystości działania firm inwestycyjnych oraz promowanie konkurencyjności w sektorze usług finansowych. Przepisy dyrektywy mają zastosowanie w odniesieniu do działalności instytucji pośredniczących w sprzedaży jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz umożliwiających kupowanie akcji – banków i firm doradztwa finansowego. Instytucje te mają obowiązek ankietowania klienta, który chce dokonać inwestycji – przede wszystkim pod kątem konstrukcji produktu i ryzyka, jakie niesie ze sobą jego zakup⁸⁷.

Zmieniona dyrektywa w sprawie usług płatniczych (PSD) ułatwia stosowanie i zwiększa bezpieczeństwo rozwiązań z zakresu płatności internetowych przez objęcie zakresem jej stosowania nowych usług, tzw. usług inicjowania płatności. Usługi te, które funkcjonują na styku sprzedawcy oraz banku klienta, umożliwiają realizację tanich i wydajnych płatności elektronicznych bez konieczności używania karty kredytowej. Dostawcy tych usług będą podlegać tak samo wysokim standardom regulacyjnym i nadzoru jak inne instytucje płatnicze. Jednocześnie banki i inni dostawcy usług płatniczych będą musieli zwiększyć poziom bezpieczeństwa transakcji internetowych przez wprowadzenie silniejszego mechanizmu autoryzacji klienta w przypadku dokonywania płatności⁸⁸.

⁸⁷ W polskim systemie prawnym implementacja przepisów dyrektywy MiFID wymagała nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych, ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

⁸⁸ Konsumenci będą lepiej chronieni przed oszustwami, ewentualnymi nadużyciami i incydentami związanymi z płatnościami (np. w przypadku spornych lub nieprawidłowo wykonanych transakcji płatniczych). W przypadku nieautoryzowanych płatności wykonanych przy użyciu kart od konsumentów będzie można wymagać pokrycia strat w bardzo ograniczonej wysokości – maksymalnie 50 EUR (a nie 150 EUR jak obecnie); Dyrektywa przyznaje konsumentom więcej praw w przypadku przelewów i przekazów pieniężnych kierowanych do odbiorców znajdujących się poza Europą lub płatności wykonywanych w walutach nieunijnych. Dyrektywa przyczyni się do powstania nowych podmiotów oraz rozwoju innowacyjnych płatności realizowanych za pośrednictwem urządzeń przenośnych i przez internet. Rozporządzenie w sprawie opłat interchange, w połączeniu ze zmienioną dyrektywą w sprawie usług płatniczych, wprowadza maksymalny poziom opłat interchange pobieranych z tytułu transakcji realizowanych przez konsumentów przy użyciu kart debetowych i kredytowych oraz zakaz pobierania dodatkowych opłat za korzystanie z kart tego rodzaju. Zob. W. Szpringer, *Elektroniczne instrumenty płatnicze – tendencje rozwojowe*, „e-Mentor” 2013, nr 3, <http://www.e-mentor.edu.pl/artukul/index/numer/50/id/1031> [data dostępu: 1.10.2014] oraz: W. Szpringer, *Dwu-(wielu)-stronne modele e-biznesu a prawo konkurencji*, „Internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny IKAR” 2013, nr 1, www.ikar.wz.uw.edu.pl [data dostępu: 18.10.2014].

Do UOKiK dociera wiele skarg od konsumentów na produkty inwestycyjno-oszczędnościowo-ubezpieczeniowe: ubezpieczenia na życie i dożycie z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, tzw. polisolokaty. Umowa jest zawierana na wiele lat. Konsument jednorazowo lub w określonych okresach wpłaca kwoty, które są lokowane w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Inwestycja może (ale nie musi, gdyż możliwa jest również strata) przynieść zysk dopiero po wielu latach, np. 10, 15. Konsumenti najczęściej skarżą się, że tego typu produkty są im przedstawiane jako standardowa lokata, czy krótkoterminowe ubezpieczenie. Wiele osób, zawierając kontrakt, nie ma świadomości, że jego wcześniejsze zerwanie może oznaczać utratę oszczędności. Ponadto zysk uzależniony jest od ponoszonego ryzyka inwestycji⁸⁹.

Spread walutowy – to różnica między ceną, po jakiej bank sprzedaje walutę klientowi w momencie wypłaty kredytu a ceną, po jakiej bank kupuje walutę od klienta w momencie spłaty każdej z rat kredytu. Powszechną do niedawna praktyką było wprowadzanie do umów kredytowych klauzuli jednostronnego ustalania ceny waluty sprzedawanej lub kupowanej przez bank w związku z umową kredytową.

Skoro bank może wybrać dowolne i nie poddające się weryfikacji kryteria ustalania kursów kupna i sprzedaży walut obcych, stanowiących narzędzie indeksacji kredytu i rat jego spłaty, wpływając na wysokość własnych korzyści finansowych i generując dla kredytobiorcy dodatkowe i nieprzewidywalne co do wysokości koszty kredytu, to klauzule te rażąco naruszają zasadę równowagi kontraktowej stron na niekorzyść konsumentów. Nie są także zgodne z dobrymi obyczajami, które nakazują, by ponoszone przez konsumenta koszty związane z zawarciem i wykonywaniem umowy, o ile nie wynikają z czynników obiektywnych, były możliwe do przewidzenia. Sposób generowania tych kosztów powinien poddawać się weryfikacji (podobnie, jak w przypadku zmiennej stopy procentowej).

W Hiszpanii udało się doprowadzić do uchwalenia ustawy wzmacniającej ochronę prawną dłużników hipotecznych. W Polsce mamy do czynienia z podobną inicjatywą ustawodawczą, która wychodzi z założenia, że konstytucja i ustawy chronią tylko prawa słusznie nabyte. Nawiązuje się w tej mierze do regulacji nieuczciwych klauzul w umowach zawieranych z konsumentami oraz do orzeczenia Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości z 14.03.2013r. w sprawie Mohamed Aziz przeciwko CatalunyaCaixa⁹⁰. W Polsce problemem okazała się m.in. dowolność w ustalaniu kursu walutowego i wielokrotnego używania go do kwot wypłacanych i spłacanych (spready). Problem ten rozwiązano dla nowo zawieranych umów w drodze nowelizacji art.69 ust.2 pkt.4a i ust.3 ustawy Prawo bankowe. Natomiast w odniesieniu do

⁸⁹ Tego typu produktom przygląda się prezes UOKiK. Pierwszymi decyzjami na tym rynku są wydane dwie decyzje wobec Getin Noble Banku. Wątpliwości wzbudziły wprowadzające w błąd informacje przekazywane przez pracowników banku oraz ulotki reklamowe. Por. *Konsument na rynku usług bankowych. Raport UOKiK*, http://www.gazetapodatnika.pl/artykuly/konsument_na_ryнку_usług_bankowych_raport_uokik-a_1479.htm oraz: *Interwencje UOKiK w sektorze bankowym*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Interwencje-UOKiK-w-sektorze-bankowym-1328590.html> [data dostępu: 18.10.2014]; *UOKiK dostrzega zagrożenia dla konkurencji w sektorze bankowym*, <http://globalizacja.org/%3Fp%3D50> także: *Konsument na rynku usług bankowych*, <http://bs.net.pl/prawo/uokik-konsument-na-rynku-usług-bankowych-raport> [data dostępu: 18.10.2014].

⁹⁰ Orzeczenie ETS z 14.03.2013r. w sprawie Mohamed Aziz przeciwko CatalunyaCaixa.

starych umów Sąd Najwyższy w wyroku z 23.10.2013r. (IV CSAK 142/13) dopuścił unieważnienie klauzuli indeksacyjnej w takiej umowie, gdy odsyłała do kursów ustalanych jednostronnie przez bank⁹¹.

Przypadki znacznych strat związanych z wykorzystaniem derywatów wywołują najczęściej nawoływanie do wprowadzenia ograniczeń w obrocie (EMIR). W warunkach regulamentacji handlu należy mieć na uwadze to, że potencjalne korzyści powinny przekraczać koszty. Ograniczenie podmiotom dostępu do rynku derywatów może spowodować spadek płynności, a także doprowadzić do większych strat z powodu braku możliwości zarządzania ryzykiem albo dywersyfikacji portfela, niż w wyniku błędnych decyzji⁹².

Konieczna jest reforma doradztwa w kierunku jego wyodrębnienia i oddzielenia od usługodawców, a nawet poddania nadzorowi ze strony państwa. Nie można bowiem obsługi klienta, samej w sobie, traktować w kategoriach doradztwa, gdyż jej głównym celem jest sprzedaż produktu finansowego. W tych warunkach bank może nie mieć interesu w oferowaniu produktu rzeczywiście adekwatnego do potrzeb danego klienta. Klient powinien rozumieć, na czym polega istota danego produktu, a do tego nie wystarczy tylko informacja. Osobisty kontakt wraz z doradztwem *online* oraz mobilnym tworzą łącznie trzy wymiary warunków dla doradztwa. Rozważa się zakaz pobierania prowizji w toku tak rozumianego doradztwa finansowego, aby wykluczyć doradzanie klientom produktów tylko dlatego, że dają one wysokie prowizje (fałszywe doradztwo). Biorąc pod uwagę istniejące lub dopiero projektowane regulacje (IMD II, MiFID II, MCD II⁹³, PRIPS), najbardziej prawdopodobne jest współistnienie doradztwa honoraryjnego (*fee*) i prowizyjnego (*commissions*). Konsument powinien swobodnie rozstrzygać, z którego chciałby skorzystać.

2.7. Banki spółdzielcze i unie kredytowe a zasada proporcjonalności

Regulacja i nadzór wobec instytucji mikrofinansowych wymaga elastyczności. Z jednej strony, mały bank obsługujący przede wszystkim środowiska wykluczone (*vulnerable consumers*) powinien być równie, a może nawet bardziej bezpieczny, niż bank oferujący usługi dla przeciętnych i zamożnych konsumentów (*mainstream consumers*). Z drugiej strony – kompozycja aktywów i pasywów instytucji mikrofinansowej i skala ryzyka jest inna niż dużego banku, gdzie często silna koncentracja

⁹¹ Rozważa się także możliwość kwalifikacji klauzuli indeksacyjnej jako walutowego instrumentu pochodnego zakamuflowanego w umowie kredytowej. W tej sytuacji niezbędne byłyby standardy informacyjne wymagane przez dyrektywę MiFID, a ich naruszenie przez bank – w świetle wyroku Sądu Najwyższego z 19.09.2013r. (I CSK 651/12) – mogłoby prowadzić nawet do unieważnienia całej umowy. Zob. W. Szpringer, *Instytucje nadzoru w sektorze finansowym. Kierunki rozwoju*, Poltext, Warszawa 2014.

⁹² Historia kryzysów finansowych dowodzi, że na giełdowych rynkach instrumentów pochodnych, podlegających restrykcyjnej regulacji, również dochodziło do ponoszenia strat przez podmioty rynku. Były one często efektem błędów ludzkich, a nie istoty derywatów. Zob. ibidem.

⁹³ Na temat projektu dyrektywy MCD II w sprawie umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi zob.: *Umowy o kredyt związany z nieruchomościami mieszkalnymi. Wniosek w sprawie dyrektywy w sprawie umów o kredyt związany z nieruchomościami mieszkalnymi*, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0142:FIN:PL:PDF> [data dostępu: 18.10.2014].

produktów i rynków rodzi dodatkowe ryzyko systemowe⁹⁴.

Brak stosowania zasady proporcjonalności oznacza negatywne skutki dla banków w postaci znaczącego wzrostu kosztów działania i pogorszenia konkurencyjności mniejszych podmiotów. Nieuwzględnianie jej istoty przez regulatorów i restrykcyjność nadzoru nad bankami nie łagodzi ryzyka wystąpienia zaburzeń na rynku finansowym. Właściwe stosowanie zasady proporcjonalności zmniejszy zakres obowiązków sprawozdawczych i biurokracji wewnętrznej oraz wpłynie na poprawę bezpieczeństwa działania sektora bankowego⁹⁵.

Nadzieje na implementację zasady proporcjonalności w sektorze bankowości spółdzielczej daje system ochrony instytucjonalnej (IPS), którego wdrożenie w Polsce wymusza pakiet CRD IV/CRR. W tej kwestii należy jednak skorygować istotne błędy koncepcyjne. A mianowicie, na bank zrzeszający nałożono ustawowo obowiązki kontrolne wobec banków spółdzielczych, które są zarazem jego właścicielami. W efekcie, zarząd zrzeszenia został ubezwłasnowolniony: z jednej strony – KNF wymaga, żeby wykonywał on funkcje quasi-nadzorcze nad bankami zrzeszonymi, z drugiej – ich prezesi mogą ten zarząd rozliczać na walnym zgromadzeniu i radzie nadzorczej zrzeszenia.

Projektowana, nowa struktura systemu ochrony instytucjonalnej (IPS) powinna funkcjonować w ramach zrzeszenia, natomiast jej funkcje władcze, m.in. prowadzenie audytu i czynności kontrolnych wobec banków–członków, muszą być oddzielone od banku zrzeszającego. Zarząd tego banku winien zajmować się działaniami o charakterze komercyjnym i usługowym, nie zaś wykonywaniem funkcji quasi-nadzorczych wobec grupy. W ramach IPS należy brać pod uwagę możliwości wykorzystania ulg przewidzianych w dyrektywie CRD IV i rozporządzeniu CRR. Nie można jednak pomijać korzyści wynikających z utworzenia silnej grupy bankowej, co może zneutralizować przewagę konkurencyjną, jaką ma sektor bankowości komercyjnej. Mały bank lokalny, działając w pojedynkę, nigdy nie będzie w stanie skutecznie konkurować z wielką siecią komercyjną pod względem nowoczesnych produktów, technologii, kapitałów czy możliwości udzielania kredytów⁹⁶.

Pakiet CRD IV/CRR wprowadza obowiązek spełniania nowych norm płynności wskaźnika LCR (Liquidity Coverage Ratio⁹⁷ – CRR, art. 412). Ma on być stopniowo

⁹⁴ J.K. Rosengard, *Oversight is a Many-Splendored Thing. Choice and Proportionality in Regulating and Supervising Microfinance Institutions*, http://www.hks.harvard.edu/var/ezp_site/storage/fckeditor/file/MRCBG_FWP_2009_01-2009_Rosengard_Supervising_Microfinance.pdf [data dostępu: 18.10.2014].

⁹⁵ „Aby zapewnić zrównoważoną i zróżnicowaną kulturę bankowości w Unii, która ma służyć przede wszystkim interesowi obywateli Unii, należy zachęcać do działalności bankowej na małą skalę, np. działalności unii kredytowych i banków spółdzielczych” (pkt 49 Wstępu CRR). Zob. J. Bańka, *Stosowanie zasady proporcjonalności*, Forum Liderów Banków Spółdzielczych, 9–10.09.2013, <http://www.alebanks.pl/images/stories/konferencje/forum.liderow.bankow.spoldzielczych/2013/flbs.2013.prezentacja.d1.02.zbp.zasada.proporcjonalnosc.pdf> [data dostępu: 18.10.2014].

⁹⁶ Ibidem.

⁹⁷ Zob. Basel III: Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools, Basel Committee of Banking Supervision, Bank of International Settlements, Basel, January, 2013, <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf> oraz: <http://www.investopedia.com/terms/l/liquidity-coverage-ratio.asp> [data dostępu: 18.10.2014].

wprowadzany od 2015 r. Dotyczy to także i projektowanego wskaźnika NSFR (Net Stable Funding Ratio⁹⁸ – CRR, art. 413, pkt 3), który ma obowiązywać najwcześniej od 2018 r. Ryzyko regulacyjne CRD IV/CRR wiąże się z potencjalnym niespełnieniem przez sektor banków spółdzielczych powyższych norm, co wynika ze zmiany definicji aktywów płynnych (wyłączenie z tego rodzaju aktywów lokat w banku zrzeszającym).

Osiąganie wskaźników płynności (dostosowanie się do norm CRD IV/CRR) powinno odbywać się w taki sposób, aby strategia biznesowa determinowała wybór modelu zarządzania płynnością. Właściwą strategią dla banków spółdzielczych jest szybki wzrost wykorzystujący efekty skali, co wymaga przeformułowania dotychczasowego modelu biznesowego. Charakter działalności banków spółdzielczych (m.in. lokalny zakres) uniemożliwia wysoką specjalizację⁹⁹.

Nowa, rozbudowana regulacja sanacji kas, zamieszczona w znowelizowanej ustawie o SKOK, wzoruje się na ustawie Prawo bankowe, z uwzględnieniem jednak specyfiki i odrębności kas. Tym samym kasy korzystają ze sprawdzonych wzorców, a ich członkowie i jednocześnie posiadacze rachunków są odpowiednio chronieni. Dziwi jednak brak konsekwencji ustawodawcy, szczególnie widoczny w regulacji przesłanek ustanowienia zarządu komisarycznego. Trudno jest znaleźć wyjaśnienie tak daleko idącego zróżnicowania katalogu tych przesłanek w ustawie o SKOK oraz w ustawie Prawo bankowe. Katalog zawarty w ustawie o SKOK sprawia wrażenie nieprzemyślanego, co może być przyczyną kontrowersji, których racjonalny ustawodawca powinien był unikać.

Nowelizacja ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych z 2013 r. zbiegła się w czasie z rządowym projektem ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, uporządkowanej likwidacji banków oraz o zmianie niektórych innych ustaw. Koncepcja uporządkowanej likwidacji banków (*resolution*) stała się uzasadnieniem do wprowadzenia w ustawie o SKOK rozwiązań mających umożliwić, w pewnej mierze, osiąganie podobnych efektów w stosunku do kas. Powstaje pytanie, czy takie częściowe rozwiązania, pomijające w stosunku do kas niektóre z istotnych narzędzi uporządkowanej likwidacji, mogą skutecznie służyć restrukturyzacji zagrożonej kasy. Drugim zasadniczym problemem jest zagadnienie proporcjonalności ingerencji ustawodawczej i jej adekwatności do specyfiki kas¹⁰⁰.

⁹⁸ Zob. Basel III: The Net Stable Funding Ratio (NSFR), Basel Committee of Banking Supervision, Bank of International Settlements, Basel, January, 2014, <http://www.bis.org/publ/bcbis271.pdf> [data dostępu: 18.10.2014].

⁹⁹ J. Pruski, *Model biznesowy banków spółdzielczych na tle nowych wymogów regulacyjnych*, <http://www.alebank.pl/images/stories/konferencje/forum.liderow.bankow.spoldzielczych/2013/flbs.2013.prezentacja.d2.01.bfg.pdf> [data dostępu: 18.10.2014].

¹⁰⁰ Zob. W. Srokosz, *Sanacja spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*; A. Bałaban, *Polska bankowość spółdzielcza oraz spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe jako niezbędny element polskiego i unijnego rynku usług finansowych*; J. Skoczek, *Credit Union's Resolution. Zastosowanie niektórych rozwiązań z zakresu uporządkowanej likwidacji banków do spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*; P. Pelc, *Nadzór nad spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi a nadzór nad innymi instytucjami finansowymi w Polsce*, Polski Kongres Regulacji Rynków Finansowych, FinReg, Instytut Allerhanda, Warszawa 16–17.10.2013.

Zastosowanie instytucji *resolution* do unii kredytowych przewiduje prawo irlandzkie. Irlandzka ustawa z 2011 r. o banku centralnym i instytucjach kredytowych (The Central Bank and Credit Institutions (Resolution) Act 2011) przyznaje bankowi centralnemu Irlandii uprawnienia do tworzenia podmiotów specjalnego przeznaczenia (*special purpose vehicles*) oraz banków pomostowych (*bridge-banks*), które mogą czasowo przejmować aktywa i zobowiązania zagrożonych instytucji. Bank centralny ma kompetencję do wydawania – w określonych sytuacjach – wiążących zaleceń wobec uprawnionej instytucji kredytowej.

Irlandzka ustawa przyznaje mu także szczególne kompetencje w postępowaniu likwidacyjnym wobec instytucji kredytowej. Uprawniona instytucja kredytowa może także zostać zobowiązana do przygotowania i wdrożenia programu postępowania naprawczego, zapewniającego kontynuację całości lub części jej działalności. Podmiotem takim w rozumieniu tej ustawy jest bank, towarzystwo budowlane (*building society* – szczególna instytucja kredytowa będąca własnością jej członków, oferująca usługi bankowe oraz inne usługi finansowe, zwłaszcza kredyty hipoteczne przeznaczone na budowę) i unia kredytowa (w Polsce taką instytucją jest SKOK), do której jednak przepisy ustawy stosuje się w ograniczonym zakresie.

W Polsce stworzono możliwość przejęcia kasy, której stabilność finansowa jest zagrożona, przez inną kasę lub bank; przejęcia wybranych składników majątkowych kasy przez inną kasę lub bank; udziału Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w postępowaniach dotyczących restrukturyzacji kas, jak również udzielenia przez BFG wsparcia bankowi przejmującemu kasę lub wybrane składniki jej majątku (w szczególności przez jego dokapitalizowanie w wyniku objęcia akcji banku). W ustawie przewidziano także wyłączenie konieczności uzyskiwania zgody członków kasy i jej wierzycieli na przejęcie kasy lub jej wybranych składników majątkowych oraz wyłączenie możliwości uchylecia przez sąd administracyjny decyzji Komisji Nadzoru Finansowego o przejęciu kasy lub jej wybranych składników majątkowych, a także możliwości stwierdzenia nieważności takiej decyzji.

Należy zadać pytanie, czy takie częściowe rozwiązanie może skutecznie służyć restrukturyzacji zagrożonej kasy? Koncepcja ta pomija w stosunku do kas niektóre z ważnych narzędzi uporządkowanej likwidacji (jak choćby możliwość tworzenia kasy pomostowej na wzór banku pomostowego; chodzi o bank, nie podlegający upadłości, którego jedynym akcjonariuszem będzie Bankowy Fundusz Gwarancyjny, a który będzie utworzony w celu przeniesienia na niego przedsiębiorstwa bankowego, jego części lub praw majątkowych banku w likwidacji w celu kontynuowania świadczenia całości lub części jego usług i kontynuowania całości albo części prowadzonej przez niego działalności).

Drugim zasadniczym problemem jest zagadnienie proporcjonalności ingerencji ustawodawczej. Z art. 2 wynika, że każde rozwiązanie legislacyjne, które ogranicza prawa i wolności obywateli, musi znajdować dostateczne uzasadnienie. Podstawowym testem takiego usprawiedliwienia jest to, czy dane rozwiązanie jest narzędziem mogącym skutecznie zapewnić realizację *ratio legis* wprowadzanego ograniczenia. Doniosłą wartością zasługującą na ochronę jest niewątpliwe zapewnienie bezpie-

czeństwa depozytów zgromadzonych w kasach przez ich członków. Powstaje znów pytanie, czy regulacja wprowadzona nowelą do ustawy o SKOK z 2013 r. jest adekwatnym instrumentem ochrony tej wartości¹⁰¹?

Działalność spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w stosunku do innych instytucji finansowych jest znacznie ograniczona – zarówno przedmiotowo, jak i podmiotowo. Jeśli chodzi o charakter działalności, to jest ona najbardziej zbliżona do działalności bankowej, jednak o znacznie mniejszym poziomie złożoności. Działalność kas (inaczej niż w przypadku banków spółdzielczych) nie jest ograniczona terytorialnie ani nie muszą się one zrzeszać w bankach zrzeszających. Niezależnie od organu nadzoru, jakim jest dla kas Komisja Nadzoru Finansowego, kontrolę nad kasami sprawuje także Krajowa Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa. Jej rola i charakter relacji z kasami są jednak odmienne niż w przypadku banków spółdzielczych i banków zrzeszających.

Regulacje dotyczące nadzoru nad spółdzielczymi kasami oszczędnościowo-kredytowymi w dużym stopniu są wzorowane na rozwiązaniach stosowanych dla banków, w mniejszym stopniu – dla innych instytucji finansowych. Ustawodawca nie zawsze w pełni dostosował uprawnienia nadzorcze Komisji Nadzoru Finansowego do specyfiki działalności kas, zwłaszcza, gdy nałożył na kasy obowiązki dalej idące niż w przypadku banków. Praktyka nadzorcza KNF wskazuje dodatkowo na rozszerzającą interpretację zakresu kompetencji. Obowiązki kas, w tym te o charakterze sprawozdawczym, powinny zależeć od skali działania poszczególnych kas.

2.8. Zasada proporcjonalności w regulacji sektora finansowego – rekomendacje, refleksje, konkluzje

Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA)¹⁰² nie powinien stosować jednolitych

¹⁰¹ Przy ocenie takiej adekwatności trzeba brać pod uwagę specyfikę stosunków prawnych, których dotyczy ingerencja ustawodawcy. W przypadku kas cechy te wyznacza m.in. zamknięty krąg odbiorców usług kasy, która działa wyłącznie na rzecz swoich członków. Inaczej niż bank spółdzielczy, kasa nie ma deponentów, którzy nie byłoby jej członkami. Właśnie ta okoliczność wydaje się jedną z podstawowych przyczyn wyłączenia kas (i unii kredytowych w innych krajach członkowskich Unii Europejskiej) spod wymogów ostrożnościowych i nadzorczych dyrektywy w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe. Rozwiązania z zakresu uporządkowanej likwidacji banków to wybór między ochroną dwóch konkurujących z sobą wartości – interesu akcjonariuszy banku, na zasadzie swobody działalności gospodarczej podejmujących decyzje w ramach zarządzania jego działalnością, oraz interesu deponentów. W przypadku spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej oba kręgi zainteresowanych pokrywają się, wyłącznie bowiem spółdzielcy prowadzący wspólnie działalność spółdzielczej kasy są deponentami. Ibidem.

¹⁰² Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) jest niezależnym organem UE, który ma za zadanie zapewnić skuteczną i spójną regulację ostrożnościową i nadzór w całym europejskim sektorze bankowym. Do ogólnych celów działalności Urzędu należy utrzymanie stabilności finansowej w Unii oraz zapewnienie integralności, efektywności i prawidłowego funkcjonowania sektora bankowego. EUNB jest częścią Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF), który obejmuje trzy organy nadzoru: Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) i Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (EIOPA). Do systemu należą ponadto Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) oraz Wspólny Komitet Europejskich Urzędów Nadzoru, a także krajowe organy nadzoru.

reguł dla wszystkich instytucji finansowych. Należy zostawić większość kwestii krajowym nadzorcom, jeżeli ich instytucje nie są systemowo ważne oraz spełniają normy wyznaczane przez regulatorów krajowych. Europejski organ nadzorczy nie dąży jednak do ujednolicenia kontroli nad wszystkimi instytucjami finansowymi i całym rynkiem finansowym w Europie, a jest tylko istotnym elementem dwustopniowego systemu nadzorczego. Kryzys pokazał, że nie można mówić jedynie o instytucjach systemowo ważnych i mniej ważnych, gdyż instytucje finansowe, tak duże, jak i małe, działają na zasadzie naczyń połączonych. Nie chodzi więc o konfrontowanie jednolitego systemu nadzorczego z krajowymi systemami nadzorczymi, a raczej o możliwość stworzenia przestrzeni dla działania małych instytucji finansowych, umożliwienia im działalności¹⁰³.

EBA zasadę proporcjonalności w regulacji zastosował dotychczas w kilku sytuacjach, m.in. w przypadku norm dotyczących funduszy własnych, różnicując wymogi z uwzględnieniem specyfiki działalności banków spółdzielczych. Zadaniem nadzoru jest ocena całościowego ryzyka działalności banku. Problem nie leży w wielkości banku tylko w złożoności jego działań. Fakt, że bank jest mały nie zawsze oznacza, że generuje małe ryzyko. W celu ewaluacji systemowego znaczenia trzeba ocenić najpierw jakość instytucji finansowej – poziom ryzyka, poziom kontroli ryzyka, zasobów kapitałowych i zarządzania. Dopiero takie kompleksowe podejście pozwala na umiejscowienie danego banku jako banku o określonym znaczeniu systemowym. Od momentu powstania koncepcji jakościowych wymogów nadzorczych w połowie lat 90. banki i federacje bankowe opracowały szereg propozycji w celu wdrożenia tych wymagań.

Historia tworzenia tych reguł wspiera wspólne zrozumienie koncepcji na poziomie banku, jak również na poziomie nadzoru. Dlatego też istnieje formalnie jeden zestaw reguł dotyczących zarządzania ryzykiem. Jest wszakże tylko kilka wyraźnych progów i jednoznacznych definicji. Nadzór w pierwszym etapie ustanawia zasady centralne. W drugim etapie każda instytucja musi opracować własny system zarządzania ryzykiem i ICAAP, ponieważ instytucje pozostają odpowiedzialne za realizację własnej polityki zarządzania ryzykiem. W trzecim etapie, instytucje są monitorowane przez organy nadzoru, czy ich systemy są zgodne z zasadami i odpowiednie dla danej instytucji. W kwestii buforów kapitałowych i wskaźników dźwigni nadzór, w ramach regulacji, powinien ustawiać minimalne wymagania, a instytucje finansowe nadal opracowywać własne metody zarządzania ryzykiem.

Specjalne wymagania dotyczące wynagrodzeń i płynności funkcjonują w Niemczech. Są sytuacje, w których panuje przekonanie, że najważniejsze są „twarde kryteria”. Powstaje zatem pytanie, jak można uniknąć dowolności przy równoczesnym

Zob. *Europejski System Nadzoru Finansowego – informacje ogólne*, http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/inf_ogol.html [data dostępu 19.10. 2014] oraz: <http://www.eba.europa.eu/>, https://www.eba.europa.eu/languages/home_pl [data dostępu: 19.10.2014].

¹⁰³ Warsztaty na temat zasady proporcjonalności Europejskiego Nadzoru Bankowego, <http://bs.net.pl/prezentacje/warsztaty-na-temat-zasady-proporcjonalnosci-europejskiego-nadzoru-bankowego-konkluzje> [data dostępu: 19.10.2014] oraz: D. Neuberger, R. Rissi, *Macroprudential Banking Regulation. Does One Size Fit All?*, „Journal of Banking and Financial Economics”, No. 1/2014.

zachowaniu elastyczności? Niemiecki system bankowy umożliwia nadzorcy porównanie implementacji zarządzania ryzykiem w danej grupie. Wewnętrzna struktura BaFin (nadzoru) ułatwia wzajemną analizę w sekcjach i działach na podstawie wytycznych banku centralnego (Bundesbanku). Niemiecki nadzór bankowy rekomenduje opracowanie definicji i wymagań, które powinny służyć jako fundament, wystarczająco elastyczny, aby objąć szeroki zakres modeli biznesowych i metod zarządzania, a nie tworzenia jednej listy wymogów.

Zasada proporcjonalności sprowadza się do tzw. adekwatności regulacji w relacji do skali działalności danego podmiotu, rodzaju świadczonych usług i wynikającego z tego tytułu ryzyka. Dotyczy to wszelkich praw stanowionych przez państwo, w tym uchwał i rekomendacji KNF. W zakresie regulacji ostrożnościowych nadzór kieruje się przede wszystkim bezpieczeństwem depozytów. Wewnętrzne różnicowanie w sektorze bankowym musi więc podlegać unifikacji ocen, ponieważ trudno stosować inną miarę oceny ryzyka w aspekcie bezpieczeństwa depozytów. Niewątpliwie jednak zasada proporcjonalności może znaleźć zastosowanie np. przy stanowieniu wymogów sprawozdawczych BION¹⁰⁴, które winny być uproszczone, mniej kosztowne i mniej pracochłonne. Niepokojące jest to, że obecnie w niektórych bankach spółdzielczych trzeba już zatrudniać całe grupy ludzi do obsługi sprawozdań dla KNF¹⁰⁵.

Proporcjonalność stanowi, że dopuszcza się stosowanie węższego zakresu regulacji wobec podmiotów, których właściwości pozwalają osiągać ten sam skutek, jak w przypadku wprowadzenia pełnego zakresu regulacji. Banki spółdzielcze, zgłaszając potrzebę stosowania wobec nich zasady proporcjonalności, często uzasadniają to małym rozmiarem instytucji i działaniem w ramach zrzeszeń. W niedawnych regulacjach UE częściowo zanegowała takie rozumienie przesłanek stosowania zasady proporcjonalności. Mniejszy zakres obowiązków regulacyjnych powinien obowiązywać nie tylko ze względu na wielkość, czy strukturę organizacyjną (a na pewno nie okres funkcjonowania), ale przede wszystkim z uwagi na stopień ryzyka i poziom bezpieczeństwa¹⁰⁶.

¹⁰⁴ Zob. *Metodyka badania i oceny nadzorczej banków komercyjnych, zrzeszających oraz spółdzielczych (metryka BION)*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, 30.12.2013, http://www.knf.gov.pl/Images/METODYKA_BION_banki_tcm75-36741.pdf oraz: *BION – czyli nadzór oparty na analizie ryzyka* <http://www.rp.pl/temat/712461.html> [data dostępu: 19.10.2014].

¹⁰⁵ *Spółdzielcy w słusznym prawie*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Spoldzielcy-w-slusznym-prawie-2746209.html> oraz: W. Żółtkowski, *Zaplątani w procedury*, <http://www.doradztwo.zoltkowski.pl/> [data dostępu: 19.10.2014].

¹⁰⁶ Jednym z przykładów norm, dzięki którym banki spółdzielcze będą traktowane odmiennie ze względu na prawną formę działania, jest możliwość elastyczności kwalifikowania kapitałów najwyższej jakości i zaliczania ich do funduszy własnych. W rozporządzeniu CRR określono generalną zasadę, iż kapitał najwyższej jakości (np. akcyjny) musi być wieczny, co w przypadku udziałów spółdzielczych jest nie do spełnienia. Regulator unijny uwzględnił specyfikę działania banków spółdzielczych funkcjonujących w wielu krajach Unii Europejskiej i zaproponował odstępstwo. Udziały banków spółdzielczych nie muszą podlegać zasadzie wieczystości, natomiast bezwzględny warunkiem będzie dysponowanie przez bank możliwością ograniczenia lub odmowy wypłaty udziałów. Zob. M. Wilk, *Co z tą zasadą proporcjonalności?*, <http://bs.net.pl/opinie-na-temat/co-z-ta-zasada-proporcjonalnosci> [data dostępu: 19.10.2014].

Przykładem przepisu, którego zastosowanie umożliwia uznanie za spełnione kryterium adekwatności kapitału w stosunku do wielkości oraz struktury organizacyjnej, jest art. 12 Dyrektywy CRD IV, gdzie określa się poziom kapitału założycielskiego. Implementacja tych przepisów do polskiego prawa zakładała, że banki spółdzielcze, działające w ramach zrzeszeń, obowiązane są posiadać kapitał założycielski na poziomie równowartości co najmniej 1 mln euro, a pozostałe – 5 mln euro. Kolejnym przykładem zastosowania zasady proporcjonalności w myśl postulatów banków spółdzielczych, z uwagi na specyfikę organizacyjną ich działania, jest wyłączenie z limitu dużych ekspozycji, określone w art. 400 rozporządzenia CRR. Pozwala ono wyłączyć należności wobec banku zrzeszającego. Oba przepisy miały już zastosowanie w Dyrektywie CRD z 2006 roku.

Podobnie ważną z punktu widzenia sektora bankowego jest możliwość zastosowania zasady proporcjonalności w Dyrektywie o restrukturyzacji oraz uporządkowanej likwidacji banków (BRR¹⁰⁷), która zgodnie z art. 4 przewiduje możliwość wymagania mniejszego zakresu planów *Recovery* i *Resolution*. W kwestii proporcjonalności w Dyrektywie BRR powołana została grupa w EBA mająca na celu wypracowanie m.in. standardów technicznych definiujących podmioty objęte uproszczonymi wymogami; mogą to być np. podmioty wchodzące w skład IPS.

Co więcej, plany *Recovery* w ramach ochrony instytucjonalnej (IPS) mogą być opracowywane na poziomie grupy, co może znacząco zmniejszyć obciążenie administracyjne banków spółdzielczych. Przy tym plany *Resolution* są tworzone przez instytucje do tego powołane (w Polsce BFG), a nie przez same banki. Dyrektywa DGS¹⁰⁸ również przewiduje możliwość zastosowania zasady proporcjonalności wobec podmiotów będących członkami IPS. Koszty opłat na fundusz gwarancyjny dla takich banków mogą być niższe, niemniej ocenie musi podlegać cały IPS i jego wpływ na obniżenie ryzyka prowadzonej działalności¹⁰⁹.

W ramach UE zniesione zostały bariery dla przepływu kapitału, co ułatwiło koncentrację banków i instytucji finansowych. Wciąż jednak odpowiedzialność za wypłacalność banków spoczywa na rządach i bankach centralnych krajów członkow-

¹⁰⁷ BRRD – Bank Resolution and Recovery Directive (projekt dyrektywy w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków). Zob. KNF krytykuje projekt w sprawie uporządkowanej likwidacji banków, <http://www.lex.pl/czytaj/-/artykul/knf-krytykuje-projekt-ws-uporzadkowanej-likwidacji-bankow> [data dostępu: 19.10.2014] oraz: K. Szelaż, *Trzy filary europejskiej unii bankowej*, <http://www.rp.pl/artykul/1093305.html?print=tak&p=0> [data dostępu: 19.10.2014].

¹⁰⁸ DGS – Deposit Guarantee Schemes (systemy gwarantowania depozytów), http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/regulacje_i_dokumenty_powiazane/systemy_gwarantowania_depozytow.html [data dostępu: 19.10.2014].

¹⁰⁹ Rozporządzenie CRR w kwestii norm płynnościowych pozwala w ramach IPS powołać, za zgodą nadzoru, grupę płynnościową, której skonsolidowany wymóg płynności mógłby być niższy niż suma indywidualnych wymogów, co jest premią za zobowiązanie członków grupy do pomocy bankom mającym problem z płynnością. W zakresie kapitałów Rozporządzenie CRR udostępnia możliwość stosowania zwolnienia przez nadzór krajowy z obowiązku pomniejszania kapitałów o przekroczony limit zaangażowania kapitałowego wobec np. banku zrzeszającego. Możliwość większego zaangażowania się pozostałych banków grupy w kapitał instytucji centralnej zwiększa jego stabilność i odporność. Nadzór, akceptując i uznając system ochrony instytucjonalnej, jednocześnie zgadza się na wyłączenia dotyczące limitu dużych ekspozycji. Ibidem.

skich. Takie jest tło nowych regulacji unijnych CRD IV oraz CRR. Kontrowersje, jakie budzi CRD IV oraz CRR, wynikają nie tylko z rozbieżnych interesów państw, ale z samej istoty UE. Istnienie w UE wielkich, ponadnarodowych banków wymaga tworzenia jednolitych regulacji i europejskiego nadzoru. Ale taki nadzór musiałby wyważyć interesy wielu krajów, w których grupa ma swoje spółki. W każdym kraju członkowskim istnieją osobne fundusze, gwarantujące depozyty. Może powstać sytuacja, w której interes poszczególnych państw chroniących lokalne banki jest sprzeczny z interesem europejskiego nadzorcy, dbającego o stabilność europejskiego systemu bankowego, a zwłaszcza banków-matek¹¹⁰.

Ujednolicenie przepisów ostrożnościowych oznaczałoby, że krajowe nadzory nie mogłyby wprowadzać dodatkowych regulacji w sytuacjach grożących destabilizacją banków. W obliczu kryzysu zasada ta jest trudna do obrony. Komisja Nadzoru Finansowego jest przeciwna ujednoliceniu przepisów ostrożnościowych (*Single Rule Book*)¹¹¹. Zdaniem KNF ujednolicenie przepisów nie jest rozwiązaniem korzystnym, gdyż ograniczy kompetencje nadzorów lokalnych. Jednolite przepisy mogą okazać się nieadekwatne do sytuacji w danym kraju, co może zagrozić stabilności instytucji kredytowych. Kraje członkowskie mają przecież różną sytuację na rynku kredytowym¹¹².

Na pakiet CRD IV/CRR można patrzeć z perspektywy zasady proporcjonalności dwojako. Z jednej strony poprawia się stabilność poszczególnych banków dzięki wyższym wymogom kapitału czy płynności, buforom antycyklicznym lub podejściu do sekurytyzacji. Z drugiej strony regulacja jest bardzo obszerna, skomplikowana i nie przejrzysta. Także szeroko dopuszczająca „autokalibrację” norm ostrożnościowych (wewnętrzne modele zarządzania ryzykiem i ratingi wewnętrzne). Na pierwszy rzut oka spełnia to wymogi proporcjonalności, wszelako wprowadza niełatwą do ogarnięcia różnorodność i utrudnia możliwości kontroli. Nie skorzystano także z istotnej innowacji Bazylei III, jaką jest ograniczanie zadłużenia banku (*leverage cap*)¹¹³.

¹¹⁰ W. Gadomski, *Nowe regulacje unijne mogą nam zrobić z banków wydumski*, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/bankowosc/nowe-regulacje-banki-crd-iv-nadzor-bankowy-unia-europejska/> [data dostępu: 19.10.2014].

¹¹¹ *Single Rule Book* – maksymalne ujednolicenie przepisów. Ponadto należy jednak mieć na uwadze, że CRD IV i CRR mają znaczenie nie tylko dla banków, ale też podlegają ocenie z perspektywy makroekonomicznej. Zob. M. Brzozowski, *CRD IV, CRR – instrumenty makroekonomiczne*, Dep. Systemu Finansowego NBP, Warszawa 2014.

¹¹² Społeczeństwa w Europie Zachodniej są znacznie bardziej zadłużone – zadłużenie gospodarstw domowych często przekracza 100 proc. PKB. W Europie Środkowej jest większa przestrzeń do podnoszenia poziomu zadłużenia. Zbyt szybki przyrost kredytu może jednak prowadzić do powstania baniek spekulacyjnych, a w konsekwencji kryzysu. Na podobnej zasadzie ujednolicenie stóp procentowych w strefie euro spowodowało w kilku krajach sztuczny boom oraz uniemożliwiło rynkową wycenę ryzyka, związanego z inwestowaniem w rządowe papiery dłużne. Ibidem.

¹¹³ *Finance Watch statement and opinion on the CRD IV/CRR package*, www.finance-watch.org [data dostępu: 21.10.2014].

Rozdział 3

Ocena wykorzystania zasady proporcjonalności w Polsce.

Wyniki badania ankietowego banków

Na tle przedstawionych w poprzednim rozdziale doświadczeń zagranicznych i krajowych w stosowaniu zasady proporcjonalności powstaje pytanie, jak polskie banki oceniają z tej perspektywy rodzime i unijne regulacje. W tym celu, w listopadzie 2013 r., zostało przeprowadzone badanie ankietowe wśród polskich banków zarówno komercyjnych, jak i spółdzielczych. Poniżej zaprezentowano wyniki i wnioski płynące z analizy tego materiału ankietowego¹.

3.1. Założenia badania ankietowego

Wobec częstych opinii o nadmiernej aktywności regulatorów na poziomie światowym (w tym europejskim i krajowym) w sferze kreowania nowych lub zmodyfikowanych aktów prawnych regulujących działalność bankową, konieczne stało się postawienie pytania samym podmiotom regulowanym, czyli bankom. Należy zatem poszukać odpowiedzi na to, jak one oceniają obecną sytuację w tym zakresie oraz czy widzą możliwość wykorzystania zasady proporcjonalności dla ograniczenia tendencji do przeregulowania systemu bankowego. Dodatkowym powodem do przeprowadzenia badania stał się również brak informacji oddolnych. W dyskusjach na temat roli regulacji w sektorze bankowym (często z udziałem regulatorów i nadzorców) pojawiające się wypowiedzi kadry kierowniczej banków były z reguły dyplomatyczne i ostrożne, co jest w pełni zrozumiałe. Anonimowe badanie ankietowe pozwala jednak ujawnić w większym stopniu faktyczne poglądy w tym obszarze, choć nie należy zapominać o naturalnej tendencji do uskarżania się na regulacje przez objęte nimi podmioty. Mając na względzie powyższe spostrzeżenia, poszukiwaliśmy więc odpowiedzi na następujące pytania badawcze:

1. Czy aktualne regulacje sektora bankowego nadmiernie ograniczają działalność banku?
2. Czy znana jest istota i treść zasady proporcjonalności?

¹ Tekst tego rozdział powstał na podstawie referatu przygotowanego na Konferencję Katedr Finansów 2014: S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Zasada proporcjonalności w świetle wyników badania ankietowego banków*, Krynica Zdrój 2014.

3. Jakie regulacje, czy też elementy istniejących przepisów są sprzeczne lub kolidują z zasadą proporcjonalności?

Ankieta została skierowana do wszystkich banków komercyjnych i spółdzielczych. Zainteresowani byliśmy opiniami czołowych przedstawicieli kadry kierowniczej (prezesów i członków zarządów banków), a także pracowników departamentów (komórek) prawnych, *compliance*, którzy w codziennej działalności stykają się z rezultatami szeroko prowadzonej działalności legislacyjnej naszych regulatorów.

Badanie ankietowe zostało przeprowadzone z pomocą Związku Banków Polskich. Mimo naszych starań, odpowiedzi udzielili tylko przedstawiciele zaledwie 6 banków komercyjnych i 10 banków spółdzielczych. Ankieta zawierała 14 pytań oraz podstawowe informacje o charakterze banków biorących udział w badaniu. Pytania były zarówno zamknięte, jak i otwarte, choć przeważała ta druga forma. Dotyczyły w gruncie rzeczy dwóch obszarów problemowych: poziomu zaangażowania banków w dostosowaniu się do obowiązujących i implementowanych w I półroczu 2013 r. regulacji (5 pytań) oraz znajomości i wykorzystania zasady proporcjonalności w operacyjnej działalności banków (9 pytań). Chociaż na ankietę odpowiedziała mała liczba respondentów, to jednak w wielu wypadkach przedstawiciele banków udzielili obszernych wypowiedzi na pytania otwarte. Stąd wyniki badania należy raczej oceniać pod kątem pogłębionej analizy problemu stosowania zasady proporcjonalności, niż ilościowej interpretacji jej użyteczności w polskim sektorze bankowym (aczkolwiek nie sposób nie posiłkować się wynikami numerycznymi).

3.2. Charakterystyka respondentów

W badaniu wzięło udział 6 banków komercyjnych, z ogólnej liczby 40 funkcjonujących na rynku polskim. Razem stanowiły one 14% aktywów sektora bankowego (na dzień 31.12.2013 r.). Reprezentowane były przez 2 banki z 10 największych (według sumy bilansowej), 2 banki z drugiej dziesiątki oraz 2 banki mniejsze – samochodowe. Zwłaszcza przedstawiciele tej ostatniej kategorii wskazali na daleko idące skutki niestosowania zasady proporcjonalności w przypadku banku małego i banku specjalistycznego. Odpowiedzi udzielali głównie szefowie komórek prawnych i *compliance* oraz w jednym przypadku – prezes zarządu.

W odniesieniu do sektora spółdzielczego, gdzie na zebraniach z udziałem prezesów bardzo często podnoszono kwestię niedostosowania regulacji bankowych do tego segmentu rynku bankowego, tylko 10 banków (z 54 BS-ów – członków ZBP) odesłało wypełnioną ankietę. Stanowi to 5,9% sektora bankowości spółdzielczej (według wielkości aktywów). W tym przypadku bezpośrednie zaangażowanie członków zarządu (prezesów) w udzielaniu odpowiedzi było większe (6 respondentów), a pozostałe osoby wypełniające ankietę to szefowie komórek zarządzania ryzykiem oraz jeden radca prawny. Tak więc, na ankietę odpowiedziało mało banków, ale jeżeli już się wypowiadało – czyniono to z dużym zaangażowaniem.

3.3. Przedstawienie uzyskanych wyników – komentarz

Pytanie 1. *Podaj, jaka jest aktualna dotkliwość regulacji, według Twojej oceny w nieuzasadniony sposób obciążająca działalność banku.*

Banki spółdzielcze

Prawie 80% ankietowanych stwierdziło, że odczuwają silnie, bądź bardzo silnie dotkliwość regulacyjnej aktywności regulatorów. Tylko 20% badanych banków uznało, że dotkliwość ta jest na średnim poziomie. Nie było ani jednego banku, dla którego regulacje byłyby obojętne z punktu widzenia podstawowej działalności.

Banki komercyjne

Na tle uzyskanych odpowiedzi, banki komercyjne również odczuwają presję regulacyjną. Dotkliwość regulacji oceniają one jako silną lub bardzo silną w ponad 83%. Tylko jeden z banków stwierdził uciążliwość regulacji na poziomie średnim.

Komentarz wyników

W badaniu wzięty udział przede wszystkim banki, które dostrzegają problem w stosowaniu zasady proporcjonalności. Stąd też nie budzi zdziwienia wysoka ocena dotkliwości wdrażanych regulacji.

Pytanie 2. *Ile regulacji było wdrażanych w Twoim banku w okresie I półrocza 2013 r.?*

Banki spółdzielcze

Po obliczeniu danych okazało się, że ok. 60% badanych banków spółdzielczych w I półroczu 2013 r. wdrażało ponad 16 regulacji, a 30% – od 6 do 10 regulacji. Jeden bank (20%) zajmował się implementacją nie więcej niż 5 regulacji.

Banki komercyjne

Liczba wdrażanych regulacji jest bardzo wysoka – ponad 66% banków uznaje, że mieści się w przedziale 11–15 lub wyżej. Tylko 33% uznało liczbę regulacji mieszczącą się w przedziale 1–5. Warto podkreślić, że wdrażanym regulacjom towarzyszyła lawina urzędowych pism od regulatora w sprawie wytycznych / zaleceń.

Komentarz wyników

Zwraca tu uwagę brak jednorodności wdrażanych regulacji. Wydawałoby się, że liczba ta powinna być chociażby zbliżona w poszczególnych grupach. Stan ten wynika zapewne z różnego tempa wprowadzanych przepisów, odmienności podejścia do aktywnego przygotowania się do regulacji lub z braku pełnej wiedzy o wszystkich działaniach w tej dziedzinie. W okresie półrocznym liczba aktów normatywnych okazała się jednak znaczna i w przypadku małych banków stała się poważnym obciążeniem, przede wszystkim administracyjnym.

Pytanie 3. *Jaki procent poziomu kosztów operacyjnych według Twoich szacunków (wartość przybliżona) wygenerowały te wdrożenia w okresie I półrocza 2013 r.*

Banki spółdzielcze

Odpowiedzi badanych banków rozłożyły się dość równomiernie. 30% respondentów oszacowało koszty dostosowywania się do wdrażanych regulacji na poziomie poniżej 1% wartości kosztów operacyjnych, 30% na poziomie 2–5%, 10% pomiędzy 6 i 10, ale aż 30% banków powyżej 16%. Tak wysoki poziom udziału kosztów regulacyjnych dla części banków spółdzielczych jest zdumiewający. Jednoznacznie wskazuje, jak znacznej redukcji podlegają wyniki finansowe w wyniku ponoszonego, bardzo wysokiego, ciężaru administracyjnego podczas procesu dostosowywania banków świadczących usługi bankowe dla niewielkich liczebnie społeczności lokalnych.

Banki komercyjne

Ponad 66% banków uznaje, że udział kosztów regulacyjnych stanowi od 2 do 5% kosztów operacyjnych. Są też odpowiedzi skrajne, które szacują, że koszty regulacyjne kształtują się poniżej 1% kosztów operacyjnych banku lub mieszczą się w przedziale 11–15% (i to dla dużego banku giełdowego).

Komentarz wyników

Średni poziom obciążenia kosztami administracyjnymi z tytułu wdrażania regulacji bankowych jest zbliżony do wielkości właściwej dla całej polskiej gospodarki. Trzeba zarazem podkreślić, że odnosi się to do wymagań związanych wyłącznie z działalnością bankową. Należy tu ponadto dodać koszty administracyjne związane z wszystkimi innymi przepisami obowiązującymi podmioty gospodarcze w Polsce. Sumarycznie więc obciążenie to się dubluje. Poziom do 10% kosztów operacyjnych należy uznać za bardzo wysoki.

Pytanie 4. *Jak te regulacje wpłynęły na stosowany w Twoim banku model biznesowy?*

Banki spółdzielcze

Ponad 50% banków stwierdziło, że regulacje nie wpłynęły na ich model biznesowy, bądź brakło im czasu na zajęcie się analizą skutków regulacyjnych w tym obszarze. 20% banków oceniło charakter zmian modelu biznesowego z przyczyn regulacji jako kosmetyczny, 3 banki – poszukiwały możliwości zastosowania arbitrażu regulacyjnego, a tylko 1 bank wyraził opinię, że w wyniku wdrażanych regulacji nastąpiła istotna zmiana modelu biznesowego.

Banki komercyjne

Generalnie, według analizowanego materiału ankietowego, regulacje nieznacznie wpłynęły na zmianę modelu biznesowego. Charakter tych zmian jest kosmetyczny, aczkolwiek duża liczba tych regulacji wskazuje, że występuje różnicowanie w ich oddziaływaniu. Tylko jeden z badanych banków uznał, że pod wpływem regulacji nastąpiła istotna zmiana modelu biznesowego, która dotyczyła docelowych klientów i profilu oferowanych produktów.

Komentarz wyników

Z analizy odpowiedzi na to pytanie wynikałoby, że banki są relatywnie odporne na zmiany modelu biznesowego ze względu na wdrażane regulacje. W badaniu nie wzięły jednakże udziału banki specjalizujące się w dziedzinie *consumer fi-*

nance, gdzie nastąpiła w sposób bardzo wyraźny modyfikacja modelu działania po przyjęciu *Rekomendacji T KNF*.

Pytanie 5. Ile czasu średnio w ciągu dnia poświęciłeś w pierwszym półroczu 2013 r. na prace związane z regulacjami (zapoznajowanie się z nowymi lub projektowanymi przepisami, komentarzami, dyskusje na ten temat, udział w seminariach, szkoleniach, wydawanie wytycznych, osobiste pisanie lub weryfikowanie wewnętrznych regulacji itd.)?

Banki spółdzielcze

60% osób odpowiadających na ankietę poświęca codziennie na czynności związane z implementowanymi regulacjami od 1 do 2 godzin. Te odpowiedzi dotyczyły głównie członków zarządu. W przypadku innych pracowników działania te zajmują więcej niż 2 godziny dziennie (30%).

Banki komercyjne

Mniej więcej ok. 50% badanych pracowników banków przeznacza od 1–2 godzin dziennie na czynności związane z regulacjami, a drugie 50% ponad 3 godziny.

Komentarz wyników

Wyniki te wskazują na wysoką pracowitość wdrażanych regulacji. W przypadku posiadania specjalnie utworzonych zespołów, czas ten rozkłada się na większą grupę osób. Jednakże na przykładzie banków spółdzielczych, czyli mniejszych jednostek, zaangażowanie szczebla zarządu należy uznać za bardzo wysokie wobec całości spraw, którymi muszą się zajmować na tym poziomie zarządzania bankiem.

Pytanie 6. Jak oceniasz dotychczasową swoją znajomość zasady proporcjonalności?

Banki spółdzielcze

Znajomość wiedzy na temat zasady proporcjonalności jest niska. Tylko 30% przyznaje, że posiada wystarczającą wiedzę na ten temat, natomiast pozostali ankietowani, to jest 70%, ograniczyli się do potwierdzenia zaledwie znajomości definicji tej kategorii.

Banki komercyjne

W przypadku banków komercyjnych znajomość zasady proporcjonalności okazała się również słaba, ograniczała się tylko do wiedzy w zakresie definicyjnym. Badanie wykazało, że tylko jeden z banków zadeklarował posiadanie pełnej wiedzy z zakresu wykorzystania tej zasady.

Komentarz wyników

Słaba znajomość zasady proporcjonalności wśród banków spółdzielczych bierze się głównie z faktu, że na ankietę odpowiadali przede wszystkim członkowie zarządu, posiadający ogólną wiedzę w tej dziedzinie. Uwagę zwraca natomiast wynik dla banków komercyjnych, gdzie najczęściej respondentami byli szefowie komórek prawnych i *compliance*. Być może w tym tkwi jedna z przyczyn słabego odzewu na ankietę, wiążąca się z bardzo ograniczoną wiedzą na temat zasady proporcjonalności i niechęcią do ujawnienia wobec kierownictwa swojego braku kompetencji w tym zakresie.

Pytanie 7. *Czy Twój zespół prawny lub analityczny dokonywał lub dokonuje oceny wdrażanych lub projektowanych regulacji pod kątem możliwości skorzystania z zasady proporcjonalności i ograniczenia skutków regulacji w stosunku do Twojego banku?*

Banki spółdzielcze

Prawie 60% banków stosuje ocenę wdrażanych regulacji, lecz 40% nie podejmuje wysiłku intelektualnego i organizacyjnego, aby zbadać, czy dana regulacja będzie uciążliwa lub korzystna dla prowadzenia działalności bankowej.

Banki komercyjne

Banki komercyjne dokonują kompleksowej oceny skutków regulacji.

Komentarz wyników

W bankowości spółdzielczej w tej sprawie kluczową rolę odgrywają ułomności organizacyjne i brak kompetentnego personelu do zajmowania się badanym zagadnieniem. Nie stanowi to problemu dla banków samochodowych, o wielkości podobnej do pozostałych banków spółdzielczych. Otwarta natomiast pozostaje kwestia głębokości przeprowadzanych analiz dla wszystkich przypadków objętych sondażem.

Pytanie 8. *Czy Twój bank skorzystał z zasady proporcjonalności (jeśli tak, to proszę podać przykłady)?*

Banki spółdzielcze

W 40% przypadków banki nie skorzystały z możliwości zastosowania zasady proporcjonalności. Pozostałe odpowiedzi były dość spójne i dotyczyły Uchwały KNF 258/2011 w sprawie wynagrodzeń, *Rekomendacji T, S, M, D²* oraz BION.

Banki komercyjne

Wszystkie badane banki zadeklarowały skorzystanie z zasady proporcjonalności, a dotyczyło to podobnych regulacji, jakie wymienili spółdzielcy, to jest rekomendacji i uchwał KNF.

Komentarz wyników

Wśród banków komercyjnych panuje zdecydowanie większa świadomość potencjału wykorzystania zasady proporcjonalności, co jest spójne z pozostałymi odpowiedziami na pytania ankiety.

Pytanie 9. *Czy mógłbyś podać przykłady trzech aktualnie obowiązujących regulacji bankowych (lub konkretnych zapisów), które Twoim zdaniem najsilniej naruszają zasadę proporcjonalności?*

Banki spółdzielcze

Ankietowani podawali przykłady: Uchwała KNF 258 z 2011 r., Rekomendacje KNF D, M i T, art. 34 ust. 2 ustawa prawo bankowe, unijne Rozporządzenie

² *Rekomendacja T* – dotyczy dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych; *Rekomendacja S* – dotyczy dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie; *Rekomendacja M* – dotyczy zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach; *Rekomendacja D* – dotyczy zarządzania obszarami technologii informacyjnej i bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w bankach. Zob. <http://www.knf.gov.pl/regulacje/praktyka/rekomendacje/rekomendacje.html> [data dostępu: 1.10.2014].

CRR, zwłaszcza w zakresie kwalifikacji wpływów i wypływów pod kątem oceny płynności, zasady zarządzania ryzykiem prawa zgodności (*compliance*).

Banki komercyjne

Lista jest bardzo obszerna, m.in. dotyczy szczegółowych uregulowań związanych z zarządzaniem ryzykiem, w tym jego pomiaru, poboru składki ostrożnościowej na BFG, *Rekomendacji T, D i S*; w zakresie outsourcingu, klauzul abuzywnych UOKiK, zasad działania grup kapitałowych w Polsce i w UE.

Komentarz wyników

Zestawienie regulacji naruszających, według banków, zasadę proporcjonalności jest obszerne. Zastanawia jednak przytaczanie także tych wymogów – Rekomendacji KNF, w ramach których banki zastosowały tę zasadę, co by wskazywało na niedostateczne jej uwzględnienie przez regulatora i nadzorcę.

Pytanie 10. *Czy mógłbyś(abyś) uzasadnić ich nieproporcjonalność?*

Banki spółdzielcze i komercyjne

Komentarz wyników

Banki generalnie podkreślają niewspółmierność ograniczeń i wynikających z nich kosztów wobec osiągniętych efektów, zwłaszcza dla tych, które nie są istotne systemowo (zarówno banki spółdzielcze, jak i małe komercyjne). W dużym stopniu występuje dążenie regulatora do uregulowania działalności pod kątem procesowym (narzucenie sposobu postępowania), a nie nastawienie na osiągnięcie rezultatu. W tych warunkach, wobec wysokiej zmienności sytuacji rynkowej, technologii, innowacji etc., regulacje podlegają permanentnym zmianom i konieczności stałego do nich dostosowywania.

Pytanie 11. *Jakie są przyczyny niestosowania przez bank zasady proporcjonalności?*

Banki spółdzielcze

Dominująca część banków nie odwołuje się do zasady proporcjonalności w obawie przed negatywnymi reperkusjami ze strony KNF (ok. 67%). Część postępuje tak z wygody, wskazując na łatwość przyjęcia regulacji, niż na kłopotliwość w uzasadnianiu jej zastosowania. Pojawiły się ponadto opinie, że prawo nie pozwala na elastyczne stosowanie tej zasady.

Banki komercyjne

Banki komercyjne w stopniu mniejszym wskazują na wyżej opisaną wygodę niekwestionowania przyjmowanych regulacji, ale w większym wskazują na to, że regulator nie pozostawia swobody aplikacji regulacji, bojąc się negatywnych reakcji KNF. Przyjęto też stanowisko, że na straży przestrzegania zasady proporcjonalności powinien stać ZBP. Pojawiła się również opinia, że nie zostały stworzone czytelne ramy prawne do weryfikowania zasady proporcjonalności.

Komentarz wyników

Obawy banków przed zastosowaniem zasady proporcjonalności są uzasadnione. Potwierdza to m.in. stanowisko zajęte przez W. Kwaśniaka, Zastępcę Przewodniczącego KNF, na Forum Liderów Bankowości Spółdzielczej we wrześniu

2013 r. Sprowadziło się ono do porównań z ruchem drogowym – tu i tu przepisy powinny być jednakowe, aby uniknąć wypadków oraz katastrof.

Pytanie 12. *Jakie są konsekwencje organizacyjne, finansowe i biznesowe dla Twojego banku z tytułu niestosowania zasady proporcjonalności?*

Banki spółdzielcze

Banki dostrzegają liczne mankamenty procesu regulacyjnego, które powodują wzrost zatrudnienia, kosztów infrastruktury informatycznej, dodatkowej pracy przez komórki back office’u, spadek przychodów, wypełnianie zbędnej dokumentacji, niewnoszącej żadnej informacji decyzyjnej, spadek konkurencyjności w stosunku do podmiotów niebankowych i dużych banków.

Banki komercyjne

Wskazuje się na przeregulowanie banków, wprowadzenie sztucznych podziałów w strukturze organizacyjnej, powstawanie dużych kosztów, zbyt wysokiej pracochłonności, ograniczenia elastycznych reakcji na sygnały rynkowe i potrzeby klientów, ponoszone koszty niewspółmierne do skali ryzyka.

Komentarz wyników

Wymieniona wcześniej skala obciążeń administracyjnych wynikających z wdrażania regulacji poparta jest katalogiem poszczególnych rodzajów kosztów, co pokazuje konkretne uzasadnienie ich wielkości.

Pytanie 13. *Jak oceniasz skuteczność współpracy banków z regulatorami (nadzorcą) w tym obszarze (żadna – 0 i pełna – 100)?*

Banki spółdzielcze

Banki nie oceniają wysoko współpracy z KNF, średnia wyniosła 22,7. Dwa banki wpisały nawet 0, a jeden 5. Z drugiej strony, po jednym respondencie dało wynik 50 i 60.

Banki komercyjne

Banki komercyjne lepiej postrzegają relacje z KNF niż banki spółdzielcze – średnia to ok. 35.

Komentarz wyników

Różnica między powyższymi ocenami wynika m.in. z ogólnego oglądu stosunku KNF do obu grup. Banki spółdzielcze wyraźnie odczuwają „obcesowy” stosunek nadzorcy, który jednak wobec banków komercyjnych bardziej liczy się z ich silnymi, zagranicznymi akcjonariuszami. Powyższe poglądy nasiliły się na tle wdrażania postanowień Dyrektywy CRD IV i Rozporządzenia CRR. Oba dokumenty *de facto* wymuszają na sektorze spółdzielczym zastosowania koncepcji Institutional Protection Scheme³, niestety oznaczającej zmniejszenie autonomii poszczególnych banków.

³ Institutional Protection Scheme (IPS) – system ochrony instytucjonalnej oznaczający ściślejszą współpracę banków spółdzielczych w ramach swoich zrzeszeń, polegającą przede wszystkim na wzajemnym gwarantowaniu płynności i wypłacalności przez uczestników takiego porozumienia (tj. banki zrzeszone i bank zrzeszający), dzięki czemu np. wymogi płynnościowe można odnosić do całego ugrupowania, a nie do poszczególnych jego uczestników.

Pytanie 14. *Czy możesz podać regulację, gdzie najlepiej zastosowano zasadę proporcjonalności?*

Banki spółdzielcze

Banki podały tylko dwie regulacje jako modelowe, w których poprawnie uwzględniono zasadę proporcjonalności, czyli Uchwałę 386/2008 w sprawie ustalenia wiążących banki norm płynności oraz Instrukcję „Wewnętrzny proces oceny adekwatności kapitałowej w banku”.

Banki komercyjne

Zastosowanie zasady proporcjonalności banki widzą w następujących uchwałach KNF: 258/2011 (wynagrodzenia), 389/2008 (utworzenie banku, skład zarządu) oraz 385/2011 (adekwatność kapitałowa).

Komentarz wyników

Część banków nie dostrzegła żadnych regulacji bankowych uwzględniających zasadę proporcjonalności. Dla obu grup powtarza się jednak przykład uchwały nr 258/2011 dotyczącej zarządzania ryzykiem, kontroli wewnętrznej, szacowania kapitałów oraz przede wszystkim zmiennych składników wynagrodzeń. Ta właśnie ostatnia kwestia wywołała burzę w środowisku bankowym, gdyż pierwotne interpretacje wskazywały wprost na załamanie się zasady proporcjonalności. Jednakże późniejsze opinie wydawane przez KNF sytuację zmieniły wręcz diametralnie i nawet niektóre banki uznały, że jest to jednak główny przykład zastosowania tej zasady. Odmiana ta w dużym stopniu wiązała się z kadencyjnością składu Komisji oraz wynikającymi z tego zmianami personalnymi. Zatem, obok literalnych zapisów regulacyjnych, bardzo istotne są również interpretacje nadzorcy, które mogą okazać się tak różne, jak w tym przypadku.

3.4. Wnioski

Nie wchodząc w ocenę szczegółowych odpowiedzi na pytania ankietowe, nasuwają się następujące generalne wnioski z uzyskanych wyników tego badania:

Wniosek 1

Bardzo niski jest poziom wykorzystania zasady proporcjonalności w praktyce legislacyjnej dotyczącej regulacji finansowych, co wynika z powodu:

- niskiej wiedzy pracowników banku na temat koncepcji wykorzystania zasady proporcjonalności w ocenie skutków regulacji;
- przekonania, że próby zastosowania zasady mogą narazić banki na niepotrzebne, negatywne reakcje ze strony nadzorcy;
- z wyrażonego niepokoju, że brak jest podstaw prawnych dla wysuwania zastrzeżeń, propozycji i wymagań w tym obszarze;
- z tego, że reagowanie na formułowanie i przestrzeganie zasady proporcjonalności leży w gestii innych instytucji, zwłaszcza KNF i ZBP.

Wniosek 2

Istnieją dostateczne dowody potwierdzające pilną potrzebę analiz opracowywanych i implementowanych regulacji, takie jak:

- wysoki poziom przeregulowania sektora bankowego;
- nadmierny poziom zaangażowania kluczowych pracowników we wdrożenie nowych lub zmodyfikowanych regulacji;
- wysokie koszty administracyjne i biznesowe związane z działaniami typu *compliance*;
- długa lista zastrzeżeń, co do przestrzegania zasady proporcjonalności.

Wniosek 3

We współpracy banków z regulatorami pojawiła się mentalna bariera. Skłania to do poszukiwania nowych form komunikowania się i budowania zaufania. Taka wspólna płaszczyzna dałaby możliwość prezentowania czytelnych stanowisk, wiarygodnych danych, poszukiwania kompromisowych decyzji regulacyjnych, racjonalnych z perspektywy bezpieczeństwa i stabilnego rozwoju sektora bankowego. W obecnych uwarunkowaniach nie można przecież ograniczać się tylko do kontaktów na linii regulator–instytucje reprezentujące banki. Regulacje bowiem stają się jednym z najważniejszych czynników konkurencji banków w silnie globalizującej się gospodarce.

Wniosek 4

Poważnym dysonansem jest rozdzźwięk między zakresem i skalą negatywnych konsekwencji (jakie dotyczą banki z powodu regulacji) a ich bierną postawą. Istnieje poważne ryzyko, że bankom, działającym pod prężeniem aktualnych i nowych regulacji, nie wystarczy czasu na przygotowanie się do funkcjonowania w nowym modelu biznesowym. Wskazuje on, jak wysoce prawdopodobny i realny może być scenariusz „bankowości bez banków” (coraz szersze wchodzenie instytucji *shadow banking*) z jednej strony, a z drugiej – dominacja dużych grup finansowych, mających mocną pozycję w relacjach z regulatorami.

Wniosek 5

Przeprowadzone badanie potwierdza, że banki spółdzielcze wykazują większą wrażliwość na przestrzeganie zasady proporcjonalności, a w zasadzie silniej odczuwają brak jej stosowania.

Wniosek 6

Poważnym wyzwaniem metodycznym dla efektywnego stosowania zasady proporcjonalności w regulacjach bankowych jest wykazanie korzyści, kosztów i ryzyka w odniesieniu do klientów, społeczności lokalnych i społeczeństwa, a także banków o różnych skalach działania i w stosunku do innych instytucji finansowych i pozafinansowych, które walczą agresywnie o zdobycie jak największego udziału na rynku usług bankowych. Skuteczne funkcjonowanie uznanych założeń metodycznych uła-

twiłoby rozliczanie regulatora ze stosowania zasady proporcjonalności i podniosłoby jakość stanowionego prawa.

Wniosek 7

Na tle uzyskanych wyników badania ankietowego, ale i również innych opinii środowiska bankowego, można podać konkretne przykłady braku lub tylko częściowego stosowania dobrych praktyk regulacyjnych (aktywność KNF) uwzględniających zasadę proporcjonalności⁴. Są to:

Rekomendacja M

Małe instytucje o prostej strukturze muszą stosować całą rekomendację (mimo zapisu o zasadzie proporcjonalności). Niewielkie banki posługujące się najprostszą metodą podstawowego wskaźnika są zobowiązane do wykorzystywania elementów z metod zaawansowanych (macierzy bazylejskiej, zarządzania procesowego). Wszystkie banki mają stosować w przyszłości metody zaawansowane.

Rekomendacja T

Niezgodne z zasadą proporcjonalności jest żądanie oparcia się na modelach statystycznych do oceny ryzyka, na bardzo szczegółowych analizach i rozbudowanych stress testach do realizacji we wszystkich bankach, niezależnie od ich wielkości i poziomu portfela ekspozycji detalicznych.

Rekomendacja D

Przypuszczalnie okaże się również, że i małe banki spółdzielcze będą musiały wdrożyć nowe kosztowne systemy informatyczne.

Uchwała 258/2011

Wymogi dotyczące zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze i mających istotny wpływ na profil ryzyka banku powinny być (tak, jak w innych krajach) ograniczone do największych banków i uwzględniać formę prawną banku. W tym przypadku, po początkowym odbiorze tej regulacji jako totalnego zaprzeczenia zasady proporcjonalności, w kolejnych swoich interpretacjach KNF złagodziła stanowisko, otwierając praktyczną możliwość zastosowania analizowanej zasady. Stąd wynika pewna ambiwalentność ocen tej regulacji jako przykładu silnego nieposzanowania zasady proporcjonalności, aż po wskazywanie na praktyczną możliwość jej zastosowania. Częściowo, analogicznie, sytuacja wygląda w odniesieniu do wymienionych rekomendacji KNF. Banki w przeprowadzonym badaniu uskarżały się wprawdzie na drastyczny brak uwzględnienia zasady proporcjonalności, ale i wskazywały na te regulacje, gdzie właśnie w tych przypadkach tę możliwość wykorzystano.

⁴ J. Bańka, *Stosowanie zasady proporcjonalności*, Forum Liderów Banków Spółdzielczych, 9–10.09.2013, <http://www.alebank.pl/images/stories/konferencje/forum.liderow.bankow.spoldzielczych/2013/flbs.2013.prezentacja.d1.02.zbp.zasada.proporcjonalnosc.pdf> [data dostępu: 23.10.2014].

Rozdział 4

Przegląd koncepcji i metod ewaluacji efektywności regulacji finansowych

Środowisko akademickie, eksperci oraz przedstawiciele praktyki gospodarczej są zgodni, że standardy jakościowe regulacji przeprowadzanych w Polsce, a także w innych krajach, bywają dalekie od doskonałości. Jedną z wielu ważnych przyczyn dotyczących niewłaściwej jakości regulacji upatruje się w niedostatecznym wykorzystaniu metody oceny skutków regulacji, których zasady rekomendują profesjonalne publikacje. Do dominujących metodyk oceny skutków regulacji zalicza się metodę *Cost-Benefit Analysis* (Analiza Kosztów i Korzyści – AKK) oraz *Regulatory Impact Assessment* (Ocena Skutków Regulacji – OSR). Ta pierwsza metodyka rozwijała się w Polsce stopniowo od początku lat 90. XX w.¹, lecz w stosunku do podejścia *stricte* prawnego, to jest oceny ustaw – znacznie później. Z kolei geneza metodyki Oceny Skutków Regulacji wiąże się z wejściem Polski do organizacji OECD w 1996 r. Właściwe jej stosowanie należy łączyć z 2003 r., gdy Rada Ministrów opublikowała ogólne zasady metodyczne jej przeprowadzenia. Zarówno metodyka AKK, jak i OSR w praktyce legislacyjnej są wykorzystane sporadycznie. Można więc z całą pewnością stwierdzić, że są w początkowej fazie wdrażania. W niniejszym opracowaniu uznajemy, że fundamenty obu metodyk tkwią w priorytetowych założeniach publicznej teorii regulacji i co więcej, iż te założenia w praktyce legislacyjnej pełnią całkowicie inną rolę niż przypisuje im ta teoria. Innymi słowy, są to tzw. założenia heroiczne, mające niewiele wspólnego z realiami opracowania i tworzenia implementowanych do praktyki gospodarczej regulacji.

Proponujemy zatem inną metodykę, nawiązującą do koncepcji zasady proporcjonalności. Jej istota sprowadza się do tego, aby podmiotów regulowanych nie obciążać nadmiernie kosztami regulacyjnymi w stosunku do planowanych (oczekiwanych) przez regulatora korzyści. Tę nową metodykę określamy jako model Respektowania Zasady Proporcjonalności (RZP). W niniejszym rozdziale postaramy się zweryfikować całą koncepcję w odniesieniu do oceny skutków regulacji finansowych. Ze względu na fakt, że metodyka OSR jest dobrze opisana w wielu publikacjach, a w Polsce na stronach internetowych Ministerstwa Gospodarki, tu skoncentrujemy się na omówieniu metody AKK. Przedstawimy genezę i cechy tej metody, przykłady zastosowań do wybranych regulacji finansowych, odwołamy się też do ogólnych zasad wyceny kosztów i korzyści regulacji. W końcowej części skonfron-

¹ Zob. A. Sulejewicz, *Analiza społecznych kosztów i korzyści: między ekonomią dobrobytu a planowaniem rozwoju*, PWN, Warszawa 1991.

tujemy ją z możliwym zastosowaniem zasady proporcjonalności jako alternatywy do oceny skutków regulacji. W następnym rozdziale przedstawimy naszą propozycję modelu Respektowania Zasady Proporcjonalności. Natomiast w tym jeszcze rozdziale opiszemy jej elementy składowe, sposób transformacji na kryteria oraz wskażemy, jak dokonywać ich punktowej oceny. Kluczowe znaczenie dla tego modelu ma syntetyczna miara przestrzegania zasady proporcjonalności, która winna dawać efekt uporządkowania oraz łatwość interpretacji. Rozdział niniejszy zakończymy przedstawieniem najważniejszych cech tego autorskiego podejścia do oceny skutków społeczno-gospodarczych i ochrony środowiska w projektach legislacyjnych.

4.1. Istota i rola koncepcji AKK w ocenie projektów publicznych

Jednym z godnych podkreślenia trendów, jakie można zaobserwować w funkcjonowaniu współczesnych społeczeństw, jest dążność do przeprowadzania oceny podejmowanych decyzji przez instytucje publiczne w oparciu o czytelne, precyzyjne i kompleksowo opracowane metodyki ich ewaluacji. Nie chodzi tylko o to, żeby instytucje publiczne wystrzegały się realizacji zbyt woluntarystycznych i kosztownych przedsięwzięć, ale o to, by zaangażowane, ograniczone zasoby materialne i niematerialne związane z tymi inicjatywami administracyjnymi okazywały się wysoce efektywne dla społeczeństwa i gospodarki. Z jednej strony, władze gospodarcze odczuwają coraz większą presję na realizację pilnych i rosnących potrzeb związanych z rozwojem cywilizacyjnym. Z drugiej natomiast, podejmują decyzje w zakresie realizacji polityk, programów i projektów o dużym ciężarze finansowym, społecznym, ekologicznym i ekonomicznym. Co więcej, w gospodarce globalnej, krajowy suweren traci na znaczeniu w stosunku do wielkich korporacji. Traci, bo jest słabszy pod względem finansowym i dlatego dysponuje coraz mniejszą władzą, a jednocześnie zmuszony jest przejmować coraz większy zakres zobowiązań względem swoich obywateli².

W literaturze przedmiotu trwa niekończąca się debata, co należy rozumieć przez dobrą regulację. Autorzy brytyjscy³ uważają, że powinna ona spełniać pięć następujących testów (zasad), odpowiadając na to, czy:

- zaproponowane rozwiązania mają odpowiednią legitymizację (są przyjęte przez odpowiednią władzę legislacyjną);
- istnieje odpowiedni schemat odpowiedzialności;
- procedury są uczciwe, dopuszczalne i otwarte;
- regulator działa zgodnie z dostateczną wiedzą ekspercką;
- regulacja jest efektywna.

Lista tych testów nie jest z pewnością zamknięta, ale wymaga konkretyzacji i przełożenia na odpowiednie kryteria, wskaźniki i miary, które nie sprowadzają się tylko do ocen zero-jedynkowych, co będzie poruszone w tym i następnych rozdziałach.

² Obecnie krajowe rządy, poza rządami nielicznych państw, jak np. USA czy Japonia, już nie mogą się nadmiernie zadłużać ze względu na pozycję i reakcję międzynarodowych instytucji finansowych, co znakomicie ogranicza możliwości podejmowania wysoce kosztownych programów i projektów.

³ R. Baldwin, M. Cave, M. Lodge, *Understanding Regulation. Theory, Strategy, and Practice*, Oxford University Press, Oxford, New York 2012, s. 27.

W książce przyjmuje się, że ewaluacja dotyczy oceny planowanych, trwających albo zakończonych projektów, programów lub polityk i ma na celu odpowiedź na specyficzne pytania, które łączą się z procesem ich projektowania, wdrożenia oraz uzyskanymi rezultatami⁴. Ocenę cechuje dyskretność, gdyż jest podejmowana okresowo i poszukuje odpowiedzi na pytania wychodzące poza aspekty techniczne tego procesu. Ewaluacja koncentruje się na odpowiedziach związanych ze sformułowanymi poniżej trzema grupami pytań⁵.

1. Pytania opisowe – określenie priorytetowych cech obiektu oceny, a zatem jakie wystąpią procesy, warunki, relacje organizacyjne i postawy interesariuszy.
2. Pytania normatywne – porównanie tego, co okazało się w trakcie realizacji, z tym, co powinno się zdarzyć, czyli ocena zamierzonych, dokonanych lub nieosiągniętych celów. Pytania normatywne mogą odnosić się do działań, nakładów i rezultatów.
3. Pytania dotyczące przyczyn i efektów – podejmowanie analizy efektów i identyfikacja przyczyn, które spowodowały wystąpienie różnic między przyjętymi założeniami a uzyskanymi rezultatami.

W niniejszym opracowaniu będziemy przede wszystkim poszukiwać odpowiedzi na pytania zaliczane do trzeciej grupy, mniej koncentrując się na różnicach, a bardziej na wycenie rezultatów. Można tu zastosować różne metodyki i procedury. Jedną z najbardziej rozwiniętych teoretycznie, o największej prawdopodobnie liczbie zastosowań praktycznych, jest metoda *Cost-Benefit Analysis* (CBA) określana w dalszej części opracowania jako Analiza Korzyści i Kosztów (AKK).

Geneza powstania koncepcji AKK łączy się w literaturze przedmiotowej z nazwiskiem J. Dupuit (1844)⁶, znakomitego inżyniera i ekonomisty francuskiego, który wykazał, że opłata za przejazd mostem jest niższa niż wartość świadczonej usługi publicznej i różnicę określił jako dodatkowe zadowolenie (względna użyteczność)⁷. Przyjmując nieco inne kryterium, E. Quah i R. Toh faktyczną genezę powstania AKK określają jako odejście od tradycyjnej rachunkowości, zajmującej się pomiarem zysków i strat, co wiąży z momentem opublikowania w USA swego rodzaju standardu „Flood Control Act”(1936)⁸. W dokumencie tym zmierzono korzyści netto dla społeczeństwa wynikające z uwzględnienia tzw. efektów zewnętrznych i korzyści społecznych (*social welfare*).

Istota metody AKK polega na dokonaniu oceny stopnia uzasadnienia potrzeby realizacji projektu publicznego, uwzględniając perspektywę długookresową i szeroki zakres efektów ubocznych w odniesieniu do ludzi, branż, regionów itp. Sprowadza się to do identyfikacji wszystkich istotnych korzyści i kosztów zawiązanych z da-

⁴ P.J. Gertler et al., *Impact evaluation in practice*, World Bank, Washington 2011, s. 7.

⁵ L.G.M. Imas, R.C. Rist, *The Road to Results: Designing and Conducting Effective Development Evaluations*, World Bank, Washington DC 2009, s. 223.

⁶ J. Dupuit, *De la mesure de l'utilité des travaux publics*, „Annalis du Ponts et Chaussées” 1844, s. 332–375.

⁷ Ta różnica była też później definiowana jako nadwyżka konsumenta (*consumer surplus*).

⁸ E. Quah, R. Toh, *Cost-Benefit Analysis. Cases and materials*, Routledge Taylor and Francis Group, London 2012, s. 6.

nym projektem⁹. Zastosowanie metody AKK jest w istocie badaniem interdyscyplinarnym, które stara się uwzględnić dorobek nauk ekonomicznych (m.in. takich jak: ekonomia dobrobytu, finanse publiczne, ekonomia zasobów, statystyka i ekonometria), nauk społecznych (zwłaszcza psychologii, socjologii) i nauk technicznych, w sposób w miarę logiczny, spójny i uporządkowany.

Nie ulega wątpliwości, że AKK jest najważniejszym składnikiem procesu decyzyjnego, stwarza podstawy do podjęcia decyzji o przyjęciu realizacji projektu, programu, polityki lub ich odrzuceniu. O przyjęciu lub zrezygnowaniu z danego przedsięwzięcia decyduje porównanie korzyści i kosztów, przy określonym poziomie ryzyka. Jeśli korzyści przewyższają koszty, to projekt należy zaakceptować. Gdy wystąpi sytuacja odwrotna – należy wstrzymać się z jego realizacją lub rozważyć inne rozwiązania¹⁰. W związku z tym kluczowym problemem związanym z wykorzystaniem metody AKK jest identyfikacja i pomiar korzyści i kosztów, czyli określenie, jakie składniki przyjąć i jak je zmierzyć. Zagadnienie to szerzej opiszemy w punkcie 4.3. Generalnie, korzyści w projektach publicznych określa się poprzez ocenę, ile konsumenci są skłonni maksymalnie zapłacić za daną usługę publiczną. Natomiast koszty są wyceniane według zasady, ile minimalnie można użyć niezbędnych zasobów (aktywów), aby uzyskać zamierzone rezultaty¹¹.

Teoretyczne i praktyczne aspekty wykorzystania metody AKK są ściśle związane z ekonomią dobrobytu. Dominującymi tematami w tej metodyce, odwołującymi się do tej teorii, są następujące kwestie¹²:

- wycena nakładów i wyników (*shadow pricing*);
- identyfikacja i wycena efektów zewnętrznych i wartości dóbr publicznych;
- określenie społecznej stopy dyskontowej;
- oszacowanie dystrybucyjnych, dochodowych wag;
- uwzględnienie ryzyka i niepewności;
- pomiar efektów niematerialnych;
- pomiar krańcowego kosztu pozyskania funduszy publicznych;
- włączenie opłat użytkowników.

E. Quach i R. Toch za najbardziej dyskusyjne i ważne aktualnie zagadnienia w AKK uznają: problematykę wyceny, korzyści transferu, dyskontowanie i kryteria decyzyjne, szacowanie wartości życia ludzkiego, kalkulacje ekonomicznego kosztu zanieczyszczeń powietrza oraz estymację kosztu chorób¹³. Należy podkreślić, że w licznych publikacjach często odchodzi się od tej problematyki, koncentrując się na takich zagadnieniach, jak rola efektów zewnętrznych, makro i mikroekonomiczne aspekty wykorzystania AKK, powiązanie dystrybucyjnych celów z efektywnością ekonomiczną czy aspektami dynamicznej ewaluacji.

⁹ A.R. Prest, R. Turvey, *Cost-Benefit Analysis: A Survey*, "The Economic Journal", Vol.75, 1965, No. 300, s. 683

¹⁰ Gdy korzyści zrównają się z kosztami, to powstaje sytuacja, w której decydent nie wie jak ma się zachować.

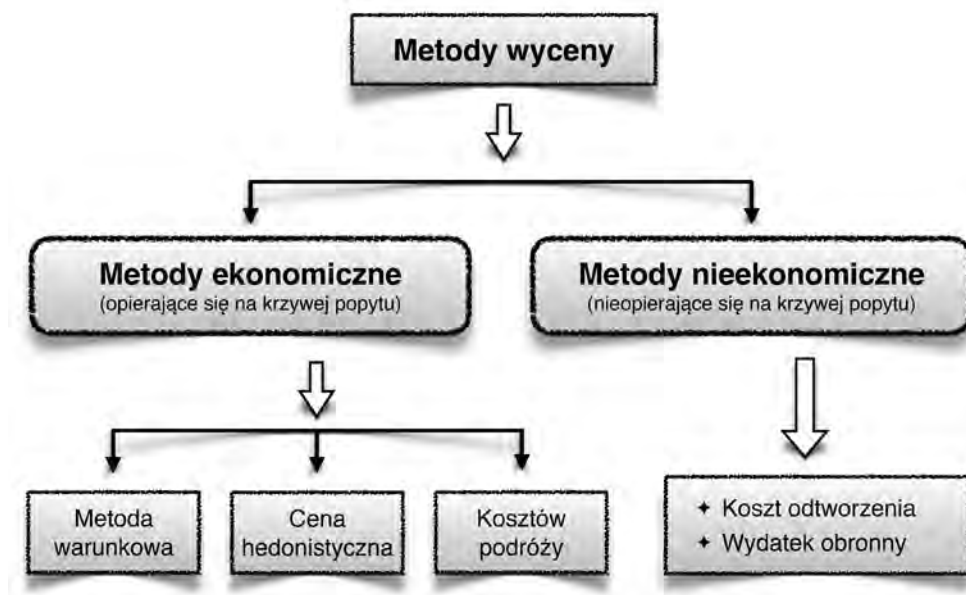
¹¹ *Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis*, ed. R.J. Brent, Edward Elgar Cheltenham, UK 2009, s. 4.

¹² Ibidem, s. 4.

¹³ E. Quah, R. Toh, *Cost-Benefit Analysis...*, op. cit., s. 5.

Uważamy, że fundamentalnym problemem dla metodyki AKK jest wycena kosztów, korzyści i ryzyka oraz stosowane w tym celu techniki. Mimo ogromnego bogactwa metod, jakie są i mogą być potencjalnie wykorzystywane w tym celu, najprostszy ich podział przedstawia wykres 4.1.

Rysunek 4.1. Przegląd metod wyceny wartości korzyści i kosztów w metodzie AKK



Źródło: E. Quah, R. Toh, *Cost-Benefit Analysis. Cases and materials*, Routledge Taylor and Francis Group, London 2012, s. 22.

Metoda warunkowa (Cognition valuation method)

Należy do technik bezpośrednich i intuicyjnych, określa obszar cenowy (maksimum i minimum ceny), który konsument byłby skłonny zapłacić (lub zaakceptować) za usługę (dobro publiczne), nie jest przedmiotem transakcji rynkowej. Informacje na temat wyborów konsumenta można uzyskać poprzez pytanie ankietowe bądź przez proces licytowania (*bidding*). Metoda ta obok zalet przejawia słabości, ponieważ jest podatna na błędy wynikające tak ze zniekształcenia pomiaru, jak i z odmienności w zachowaniu go (*behavioral bias*).

Cena hedonistyczna

Polega na użyciu aktualnych cen rynkowych dla aproksymacji ceny dobra publicznego. Jeśli zamierza się określić wartość hałasu, to można zbadać różnice cen nieruchomości rynkowych, które różnią się tylko poziomem hałasu. W istocie system ten opiera się na dekompozycji ceny dóbr na ceny jej składników, czy funkcji, jakie pełnią (świadczą). Słabością tej metody jest to, że liczba czynników, które wpływają na zawarte transakcje rynkowe (np. nieruchomości) jest pojemna i stąd wynikają błędy pomiaru.

Metoda kosztów podróży

Ma na celu wycenę gotowości konsumenta do zapłaty za dobro lub usługę według kosztów podróży poniesionych w związku z jego nabyciem lub konsumpcją. Obserwując podróże klientów oraz uwzględniając takie czynniki, jak częstotliwość podróży, bezpośrednie i pośrednie koszty wyjazdów (bilety, noclegi, inne niezbędne wydatki), wartość czasu poświęconego na korzystanie z tych usług, ocenia się wartość dobra (lub usługi publicznej). Ta metoda również nie jest pozbawiona wad, gdyż trudno jest ocenić cele podróży (np. zwiedzanie parku i wizytę w szpitalu czy w teatrze), a także inne składniki ponoszonych kosztów związanych z wyjazdem.

Wady i zalety metody AKK

Metoda AKK od początku spotykała się (dzieje się tak nadal) nie tylko z pozytywnymi opiniami, ale także i ze zgłaszanymi wątpliwościami. Bardziej pogłębioną oraz krytyczną ocenę metody AKK zawiera opracowanie E. Sherwina (2005)¹⁴. Oto jego największe zastrzeżenia dotyczące wykorzystania metody AKK w implementacji regulacji finansowych:

- niewspółmierność – wynikająca ze sprowadzenia elementów korzyści i kosztów do pieniężnej formy, a także dyskontowania tych kategorii na jeden moment czasowy (przypomina to agregowanie niejednorodnych zmiennych, np. jabłek i gruszek);
- nieokreśloność – zastosowanie jednej warunkowej techniki wyceny korzyści i kosztów nie zapewnia klarownych rezultatów, bo nie odzwierciedla jednostkowych preferencji. Metoda warunkowa korzysta z danych ankietowych i pomija ważne czynniki, jakie wynikają z przeprowadzonych badań, np. konsumenci oceniają wyżej te dobra, które posiadają niż te, których nie mają;
- niedoszacowanie – wyniki metody AKK są stroniczne, co wynika z zasad stosowania warunkowej wyceny, która preferuje bogate grupy społeczeństwa skłonne pokryć koszty konsumpcji dóbr publicznych. Ponadto metoda nie docenia korzyści, jakie wynikają z wdrożenia projektów dla warstw biednych. Tym samym AKK zarzuca się, że nie uwzględnia zagadnień związanych z nierównym podziałem dochodów w społeczeństwie;
- słaby system ewidencji (braki informacyjne) – instytucje rządowe zawodzą w gromadzeniu informacji o podejmowanych działaniach, np. w miarę dokładnie określają koszty związane z regulacją, jaką muszą ponieść producenci, ale pomijają koszty, które musi pokryć administracja centralna i lokalna¹⁵. Słabość wyraża się też w niedoszacowaniu korzyści, nie podejmuje się oceny efektywności alternatywnych projektów. Niekiedy władze gospodarcze promują projekty, których koszty znacznie przekraczają spodziewane korzyści.

¹⁴ E. Sherwin, *The Cost-Benefit Analysis of financial regulation. What the SEC ignores in the rule making process, why it matters, and what to do about it*, Draft as of December 19, 2005.

¹⁵ Z naszych obserwacji wynika, że w Polsce jest odwrotnie, regulatorzy starają się określić w miarę precyzyjnie koszty, które muszą ponieść w związku z opracowaniem i wdrożeniem regulacji, natomiast wysokości kosztów podmiotów regulowanych nie poświęcają zbyt wiele czasu. Według opinii regulatorów, niewypowiadanych otwarcie, podmioty regulowane muszą sobie z nimi same poradzić – jest już ich problem.

Zwolennicy metody AKK przyznają, że metoda posiada słabości, ale nie mają one charakteru nieodwołalnego. Nie udowodniono do tej pory, że można znaleźć alternatywne metodyki, bardziej skuteczne w ocenie projektów publicznych. Ponadto w miarę stosowania metody AKK zwykle następuje poprawa jakościowa, unika się popełniania rutynowych błędów. Oto niektóre ważniejsze argumenty wysuwane przez zwolenników metody AKK:

- metoda AKK jest procedurą decyzyjną, a nie standardem moralnym;
- w metodzie AKK można uwzględnić aspekty wynikające z redystrybucji dochodów;
- metoda AKK pozwala usprawnić działania instytucji publicznych;
- metoda AKK koryguje rozpoznane jej słabości, np. wynikające z postaw i zachowań pracowników instytucji realizujących projekty publiczne. O użyteczności metody AKK decyduje więc skumulowany efekt wad i zalet.

Jednym z ważnych aspektów podnoszonych w ocenie przydatności metody AKK dla oszacowania skutków projektów o charakterze inwestycyjnym, programów i polityk gospodarczych rządu oraz jego agencji, jest koszt ich przeprowadzenia. Wydatki, jakie są ponoszone na tego typu raporty i opracowania są w niektórych krajach bardzo wysokie. C. Crews podaje, że koszty związane z regulacjami federalnymi w USA w 2013 r. wyniosły ponad 1 863 mld USD¹⁶. Ich poziom w 2006 r. to ponad 1 000 mld USD, co było równe wartości GDP Kanady, i był wyższy niż GDP dla Australii w tym roku¹⁷.

Z tabeli 4.1 wynika, że oceny skutków regulacji metodą AKK dokonuje się najczęściej w departamencie Ochrony Środowiska i Ochrony Zdrowia. Przeciętna korzyść netto wynosi, co najmniej, ponad 528 mln USD. Są to szokujące wyniki, jednoznacznie wskazujące na potrzebę dokonywania tego typu ewaluacji projektów legislacyjnych.

Tabela 4.1. Szacunki rocznych kosztów i korzyści wdrożenia zasad AKK w USA w przekroju resortów od 1 października 1995 do 30 sierpnia 2006, w mln USD (w cenach 2001 r.)

Agencja	Liczba zasad	Korzyści mln USD	Koszty mln USD
Departament Rolnictwa	7	3530–6747	2215–2346
Departament Edukacji	1	633–786	349–589
Departament Energii	6	5194–5260	2958
Departament Ochrony Zdrowia	19	21313–33268	3853–4029
Departament Bezpieczeństwa	1	44	305
Departament Mieszkalnictwa	1	190	150

¹⁶ C.W. Crews, *The Thousand Commandments*, Competitive Enterprise Institute, Washington DC 2007, www.cei.org/.../Wayne%20Crews%20-%2014

¹⁷ F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis* [w:]. *Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis*, ed. by Robert J. Brent, Edward Elgar Publishing Limited, Northampton [Massachusetts] 2009, s. 186.

Agencja	Liczba zasad	Korzyści mln USD	Koszty mln USD
Departament Sprawiedliwości	1	275	108–118
Departament Pracy	4	1138–3440	349
Departament Transportu	13	2913–4948	3212–6622
Departament Ochrony Środowiska	42	58 670–394 454	23 572–26 200
Ogółem	95	93 899–449 412	37 071–43 665

Źródło: F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 218.

4.2. Wykorzystanie metodyki AKK w ocenie skutków regulacji finansowych

Geneza zastosowania metodyki AKK w ocenie skutków regulacji finansowych wiąże się z prezydenturą R. Reagana, który w 1981 r. wprowadził wymóg przeprowadzania analizy korzyści i kosztów dla najważniejszych podmiotów regulujących rynek finansowy¹⁸. Dotyczyło to takich kluczowych instytucji, jak: Security Exchange Commission (SEC), Commodity Futures Trade Commission (CFTC), Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) czy Federal Reserve (FED). W początkowym okresie nie wymagano ścisłego przestrzegania zasad przeprowadzania AKK (ustalonych w dokumencie Executive Order 12866) przez wymienione regulacyjne instytucje finansowe ze względu na ich niezależność. W tabeli 4.2 podana jest treść tego ważnego dokumentu. Natomiast już za rządów B. Obamy uznano, że wspomniane urzędy (agencje) powinny dostosować się do reguł ostrzejszych, które obowiązują w administracyjnych agencjach rządowych, co znalazło wyraz w dokumencie Executive Order 13579.

Tabela 4.2. **Executive Order 12866 z 30 września 1993 r.**

Zasady regulacyjne	Treść zasad
1.	Każda agencja identyfikuje problem, który zamierza zaadresować (uwzględniając, gdzie ma być stosowany, jakie słabości wykazuje rynek lub instytucja publiczna, które uzasadniają jego podjęcie), jak również powinna ocenić istotność tego problemu.
2.	Każda agencja bada, czy istniejące regulacje (lub inne prawa) podejmują albo wpływają na problem, który nowa regulacja ma poprawić lub zmodyfikować, by zamierzony cel regulacji został osiągnięty w sposób najbardziej efektywny.
3.	Każda agencja identyfikuje i ocenia dostępne alternatywy względem rozpatrywanej regulacji, włączając system ekonomicznej motywacji, aby zachęcać do pożądanych zachowań (w takiej formie, jak opłaty, koncesje rynkowe) lub dostarcza informacji, na podstawie których podejmuje się podjęcia konkretnej decyzji publicznej.

¹⁸ P. Rose, Ch.J. Walker, *Importance of Cost-Benefit Analysis in Financial Regulation*, Center of Capital Markets Competitiveness, United States Chamber of Commerce, March 2013, s. 6.

Zasady regulacyjne	Treść zasad
4.	W ustalaniu priorytetów regulacyjnych każda agencja rozważa, do jakiego stopnia uzasadniony jest poziom i natura ryzyka wynikająca z różnych elementów i czynności podejmowanych w związku z daną regulacją.
5.	Gdy agencja uznaje, że regulacja jest najlepszą dostępną metodą osiągnięcia celu regulacyjnego, to projektuje regulację w sposób najbardziej efektywny pod względem kosztowym. Tak postępując, rozważa motywacje do innowacji, spójności, predykcji oraz kosztów wdrożenia i dostosowania (dla rządu, regulowanych podmiotów, społeczeństwa), elastyczności, wpływu na dystrybucję dochodów i sprawiedliwość.
6.	Każda agencja ocenia koszty i korzyści regulacji, rozpoznając, czy niektóre pozycje kosztów i korzyści są trudne do kwantyfikacji. Kieruje się tu słuszną determinacją, że korzyści zamierzonej regulacji są uzasadnione poniesionymi kosztami.
7.	Każda agencja jako podstawę decyzji przyjmuje najbardziej racjonalne, dostępne informacje naukowe, techniczne, ekonomiczne i inne niezbędne do uzasadnienia i oceny konsekwencji zamierzonej regulacji.
8.	Każda agencja identyfikuje i ocenia alternatywne formy regulacji oraz ich dopuszczalny zakres, specyfikując rezultaty w większym zakresie niż zachowania i sposób dostosowania się podmiotów regulowanych.
9.	Każda agencja, tam gdzie jest to możliwe, poszukuje opinii, które reprezentują państwo, lokalne i zawodowe grupy interesariuszy, zanim regulacja jest wprowadzona, i które mogłyby istotnie (lub specyficznie) wpływać na rządowe instytucje. Każda agencja ocenia efekty federacyjnych regulacji na państwowe, lokalne i zawodowe grupy, uwzględniając specyfikę i dostępność zasobów, tak aby zminimalizować poniesione ciężary i osiągnąć zamierzone cele. Ponadto działania regulacyjne powinny harmonizować (koordynować) działania interesariuszy.
10.	Każda agencja unika regulacji, które są niespójne, niekompatybilne, dublujące się wobec innych regulacji lokalnych lub federalnych.
11.	Każda agencja stara się opracować regulację w taki sposób, aby nakładane ciężary na społeczeństwo, osoby, firmy różnych wielkości i inne podmioty (obejmujące społeczności lokalne i instytucje rządowe) były jak najmniejsze. Przy realizacji celów regulacji należy uwzględnić, obok wielu innych aspektów, także koszty skumulowanych regulacji.
12.	Każda agencja tak projektuje regulacje, by były proste i łatwe do zrozumienia w celu minimalizowania możliwej niepewności i sporów.

Źródło: F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 215–217.

Takie równie szczegółowe postępowanie w tym zakresie opracował C. Sunstein w okresie prezydentury B. Obamy. Mają one prowadzić do upublicznienia oraz uproszczenia procesu regulacyjnego i są uznawane jako ważne narzędzia regulacyjne (tabela 4.3).

Tabela 4.3. Zasady upublicznienia i upraszczania regulacji

Zasada	Treść zasady
Upublicznienie regulacji	
1.	W celu wyboru, które informacje są ważne i jak je prezentować, agencje powinny zidentyfikować ich intencje.
2.	Syntetyczne upublicznienie (<i>Summary disclosure</i>) powinno być proste i konkretne, unikać nadmiernej szczegółowości i złożoności.
3.	Syntetyczne upublicznienie powinno być dokładne i podane w prostej formie.
4.	Upubliczniona informacja powinna być podana w odpowiednim miejscu i czasie.
5.	Syntetyczne upublicznienie przez rating i skalowanie powinno być zrozumiałe i wymowne.
6.	W określonym zakresie, agencje powinny testować prawdopodobne efekty upublicznienia, a także je monitorować w czasie.
7.	Tam gdzie jest to dopuszczalne i odpowiednie, agencje powinny identyfikować i oszacować prawdopodobne koszty i korzyści związane z wymaganym upublicznieniem.
Pełne upublicznienie	
1.	Upubliczniona informacja powinna być dostępna w jak największym stopniu. Z tego powodu najbardziej użytecznym środkiem jest internet.
2.	Upubliczniona informacja powinna być maksymalnie użyteczna.
3.	Agencje powinny dokonywać periodycznych ocen, czy pełne upublicznienie jest precyzyjne i użyteczne.
4.	Tam gdzie jest to dopuszczalne i odpowiednie, agencje powinny rozpatrywać korzyści i koszty upublicznienia.
Upraszczenie regulacji	
1.	Dla promowania celów regulacji agencje powinny rozważyć, czy właściwe jest wykorzystanie <i>default rules</i> * (takich jak automatyczny wpis) jako substytutu, uzupełnienia, upoważnienia lub zakazu.
2.	Gdy dokonuje się wyboru wśród <i>default rules</i> , agencje powinny próbować wyspecyfikować prawdopodobne skutki lub zidentyfikować zasady, które byłyby najbardziej korzystne dla znaczących społeczności.
3.	Agencje powinny rozważać alternatywy do <i>default rules</i> , szczególnie wówczas, gdy kluczowe grupy są różnorodne, i odpowiednio je o tym informować.
4.	Agencje powinny rozważać, jak należy uniknąć niepotrzebnej złożoności i jak uprościć wybory dokonywane przez ludzi.

* *default rules* – reguły oparte na zdarzeniu niewywiązania się z obowiązku

Źródło: C.R. Sunstein, *Memorandum for the heads of executive departments and agencies*, Washington DC 20503, 18 June, 2010.

Wykorzystanie metody AKK w ocenie skutków regulacji finansowych nie spotkało się z powszechną aprobatą. Wyrażono liczne opinie negatywne, chociaż zdarzały się także i pozytywne. Krytyka metody AKK w obszarze legislacji finansowych dotyczyła przedstawionych poniżej kwestii: naukowości, moralności, polityczności i efektywności¹⁹.

¹⁹ P. Rose, Ch.J. Walker, *Importance of Cost-Benefit Analysis in Financial Regulation*, op. cit., s. 16–20.

Naukowość

W przeprowadzanych analizach AKK początkowo używano kategorii, metod, w których nie były dostatecznie klarownie opisane przyjęte założenia, definicje i ich uzasadnienia. W konsekwencji wynikiem uzyskanym metodą AKK brakowało zadowalającej precyzji. Pamiętać jednak należy, że w ciągu pięćdziesięciu lat stosowania tej metody dopracowano się odpowiednich zasad, poradników, zebrano bogate doświadczenia oraz zgromadzono wiarygodne informacje w rezultacie czego zarzut braku naukowości stracił na istotności.

Moralność

Koszty wprowadzania regulacji finansowych powodują generowanie bezpośrednich kosztów finansowych, które zwykle przeważają. Jednakże dla zapewnienia kompletności kwantyfikacji wszystkich wydatków wyjątkowo rzadko wycenia się szacunkowe koszty takich zjawisk, jak choroby, śmierć, inwalidztwo. Podjęcie się wyceny tej kategorii kosztów stało się powodem zarzutów formułowanych przez pewną grupę ekonomistów wobec metody AKK za brak moralnych i etycznych podstaw dla nadania tym pozycjom wartości użytkowej²⁰. Te zarzuty świadczą o niezrozumieniu celów metody AKK, które nie są przecież ukierunkowane na wytyczenie standardów moralnych, lecz pozwalają uzyskać czytelne procedury decyzyjne.

Polityczność

Dostrzega się, że stosowanie metody AKK może ograniczać debatę publiczną, w której eksperci regulacyjni, subtelnie manipulując informacjami, tworzą uzasadnienia dla wprowadzanych projektów, zastępując w ten sposób kontrolę społeczną. Jest jednak odwrotnie, bowiem eksperci regulacyjni „rozszyfrowują” korzyści, koszty i ryzyka związane z daną regulacją, stosując skuteczne i wypracowane procedury, nadają dynamizm oraz obiektywizm dyskusji publicznej. Stosowana transparentność procesu ewaluacji regulacji jest faktycznym systemem kontroli i ochrony społeczeństwa przed implementowaniem szalonych i wysoce nieracjonalnych pomysłów.

Efektywność

Analiza korzyści i kosztów spotyka się również z krytyką z powodu kosztowności i czasochłonności. Jest to spostrzeżenie częściowo uzasadnione, jeśli weźmie się pod uwagę złożoność aktów legislacyjnych oraz wydatki ponoszone na ich opracowanie i wdrożenie. Taki typ rachunku efektywności regulacji jest jednak jednostronny, bo nie obejmuje drugiego ważnego zagadnienia – tzn. skali korzyści, bądź kosztów, wprowadzenia do praktyki gospodarczej niskiej jakości legislacji. Ekonomści zwracają uwagę na liczne elementy, które dość powszechnie występują w projektowaniu słabych jakościowo regulacji, takich jak²¹:

- niejasne lub wątpliwe w odbiorze sformułowanie celów;

²⁰ J.L. Harrison, *Egoism, Altruism, and Market Illusions: The Limits of Law and Economics*, 33 U.C.L.A. L. Rev. 1309, 1317, 1986.

²¹ F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 190.

- nietrafione relacje między celem a regulacją, np. regulacja jest niedostosowana lub nieproporcjonalna do problemu, jaki ma rozwiązać;
- nieodpowiednio sformułowane przepisy;
- nadmierne raportowanie lub zbędne formalne wymagania;
- nakładanie się lub niespójność zarówno wewnątrz danej regulacji, jak i w konfrontacji z innymi dokumentami;
- błędne lub niejednoznaczne użycie terminów, obejmujące także wykorzystanie niespójnych definicji w różnych regulacjach;
- nieuzasadnione zróżnicowanie lokalnych regulacji w stosunku do międzynarodowych standardów.

W tych okolicznościach jest zrozumiałe, że dąży się do narzucenia określonego reżimu dla procesu legislacyjnego w postaci: zakresu przedmiotowego regulacji, ścisłych procedury ich opracowania, a także ustalania limitów, jaki rodzaj dokumentów powinien być przedmiotem oceny skutków ekonomiczno-społecznych. Na przykład, w przypadku regulacji finansowych w USA analizy AKK dokonuje się wówczas, gdy szacunkowe roczne jej koszty przekraczają 100 mln USD. W tabeli nr 4.4 przedstawiona została lista kontrolna dla podejmowania decyzji regulacyjnych rekomendowana dla krajów będących członkami OECD.

Tabela 4.4. Lista kontrolna w procesie podejmowania decyzji regulacyjnych stosowana przez OECD

Wyszczególnienie	Liczba wymagań
1	Czy problem jest poprawnie określony?
2	Czy działanie rządu jest uzasadnione?
3	Czy regulacja jest najlepszą formą działań rządu?
4	Czy istnieją prawne podstawy do przyjęcia regulacji?
5	Jaki jest najbardziej odpowiedni szczebel (poziom) dla podjęcia rządowych działań regulacyjnych?
6	Czy korzyści uzasadniają ponoszenia kosztów?
7	Czy rozkład kosztów w społeczeństwie jest transparentny?
8	Czy regulacja w sposób klarowny, spójny i wyczerpujący jest dostępna dla użytkowników?
9	Czy interesariusze mają możliwość prezentowania opinii o regulacji?
10	W jaki sposób osiągnie się dostosowanie podmiotów regulowanych do wymogów regulacyjnych?

Źródło: *Recommendations of the Council of the OECD on Improving the Quality of Government Regulation*, OECD 1995, s. 9–10.

Krytyczne opinie na temat zastosowania metody AKK w ocenie skutków regulacji finansowych wyraża także F. Papandrea²², pisząc, że AKK:

- tworzy sztuczne ceny dla korzyści, które nie poddają się skwantyfikowaniu²³;
- jest stronnica, bowiem koszty są łatwiejsze do kwantyfikacji niż korzyści; ignoruje zagadnienia nierówności społecznych;
- zajmuje się nieodpowiednio wyceną wartości życia, środowiska i innymi niezaścępowalnymi zasobami i aktywami;
- stosuje niewłaściwe podejście do dyskontowania;
- z powodu wielu przyjętych założeń metodyka AKK tworzy niezrozumiałe lub bezsensowne wyniki;
- nie kreuje lepszych rezultatów niż inne narzędzia analityczne stosowane w podejmowaniu decyzji.

Obok krytycznych opinii na temat efektów wykorzystania metody AKK w ocenie skutków regulacji finansowych podkreśla się również jej wysoce pozytywne korzyści. Urząd nadzoru finansowego w Wielkiej Brytanii – FSA – stwierdza, że „Zastosowanie metody AKK w ocenie skutków regulacji finansowych jest sposobem rozważań nad istotą tych zagadnień. W szczególności AKK jest praktycznym i rygorystycznym narzędziem identyfikowania, ukierunkowania i sprawdzenia wpływu regulacyjnych miar na podstawowe przyczyny słabości mechanizmu rynkowego, z którymi regulator musi się uporać, i które uzasadniają jego interwencję”²⁴. A ponadto „[...] informacje uzyskane z dobrze przeprowadzonej metody AKK pozwalają uzyskać istotny finalny efekt w postaci doskonalenia jakości regulacji, zwiększenia zaufania do branży finansowej, władz publicznych w procesie regulacyjnym”²⁵. Korzyści odnoszą się zatem nie tylko do podmiotów regulowanych, regulatorów, ale przede wszystkim do społeczeństwa.

4.3. Zasady pomiaru korzyści i kosztów regulacji

Niezależnie od wyboru koncepcji oceny efektów regulacji: zastosowania AKK, zasady proporcjonalności czy metodyki oceny skutków regulacji (OSR) fundamentalna kwestia sprowadza się do oceny korzyści, kosztów i ryzyka indywidualnych projektów legislacyjnych czy ich grupy. Jest to obszar problemowy, który nadal wzbudza zainteresowanie, kontrowersje i znajduje się na liście dziedzin będących przedmiotem intensywnych poszukiwań badawczych. Na podstawie przeglądu i krytycznej oceny wykorzystania wybranych metod ekonometrycznych, czy też wymienionych wyżej metod, jest zrozumiałe, że kompleksowe ujęcie skutków finansowo-ekonomicznych, społecznych i środowiskowych w jednostkach pieniężnych sprawia wiele trudnych do pokonania barier i nie uniknie się z tego tytułu wątpliwości. Nie akcentując nadmiernie tych metodycznych problemów, bo oznaczałoby to szukanie usprawiedliwień dla dokonywania daleko idących uproszczeń,

²² F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 203.

²³ Ten zarzut opiera się na cechach AKK wynikających z zastosowania metody wyceny warunkowej (*Willingness to Pay*).

²⁴ *Financial Service Authority Central Policy*, supra note 88, s. 5.

²⁵ *Ibidem*, s. 6.

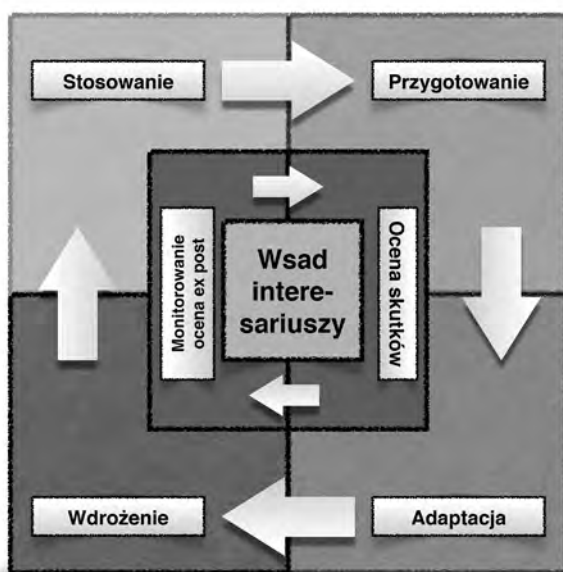
warto przedstawić w miarę całościowe ujęcie kwantyfikacji kosztów i korzyści zaproponowane przez Centre for European Policy Studies ukierunkowanych na projekty podejmowane przez Komisję Europejską (KE)²⁶.

Oto ogólne zasady, jakie przyjmowane są w stosunku do wyceny korzyści i kosztów regulacji w pracach KE²⁷:

Zasada pierwsza

Korzyści i koszty ujmuje się w całym cyklu życia regulacji (*A rule's life*). Pokazuje to rysunek 4.2. Interesujące jest to, że cykl życia regulacji zawiera warstwy działań. Jedną związaną jest z procesem opracowania regulacji, druga z obszarem oceny skutków przez interesariuszy (obszar analityczny). W ramach opracowania regulacji wyróżnia się cztery fazy: przygotowania, adaptacji, wdrożenia i stosowania. Z kolei w warstwie analitycznej wyodrębnia się dwie fazy: oceny skutków ekonomiczno-społecznych i ochrony środowiska oraz fazę monitorowania i oceny regulacji *ex post*, aczkolwiek z wykresu nie wynika to wprost, gdyż akcentuje się tylko ocenę (*evaluation*).

Rysunek 4.2. Cykl życia regulacji



Źródło: A. Renda et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit., s. 11.

²⁶ A. Renda, L. Schrefler, G. Luchetta, R. Zavatta, *Assessing Costs and Benefits Regulations*, Final Report, Brussels, 10 December 2013.

²⁷ Gdyby uznać, że regulacja jest specyficznym rodzajem przedsięwzięcia inwestycyjnego, wówczas obowiązywałyby też inne zasady. W. Rogowski identyfikuje i omawia 7 zasad metodycznych dla przeprowadzenia oceny efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych: przyrostowości (odrębności), uniwersalności, porównywalności, kompleksowości, jednoznaczności, realności (obiektywności) i spójności. W. Rogowski, *Rachunek efektywności inwestycji. Wyzwania teorii, potrzeby praktyki*, Wolters Kluwer, Kraków 2013, s. 105–109.

Zgodnie z tą zasadą ocena regulacji obejmuje wszystkie kluczowe etapy: przygotowanie regulacji łącznie z jej opracowaniem, adaptacją, implementacją i aplikacją. Cykl obejmuje wpływ danej regulacji na interesariuszy, poczynając od jej oceny *ex ante*, aż po fazę *ex post*. Istotne jest przy tym, aby przy ewaluacji uwzględnić koszty i korzyści najważniejszych opcji regulacyjnych, nie odnosząc się tylko do etapu początkowego. Wymóg ten wynika z tego, że każdy wariant regulacji może charakteryzować się odmiennymi poziomami kosztów i korzyści, a także skalą ryzyka w cyklu jej życia. Praktycznie, robocze warianty opcji regulacyjnych mogą opierać się na wysoce szacunkowych kosztach i korzyściach.

Zasada druga

Ocena regulacji powinna być dokonana konsekwentnie, odwołując się i postępując zgodnie z opublikowanymi dokumentami ewaluacyjnymi Komisji Europejskiej.

Do najważniejszych dokumentów, którymi należy kierować się przy ocenie skutków regulacji należą:

1. Green Paper²⁸ – przydatny przy opracowaniu początkowych scenariuszy, prowadzeniu konsultacji, ustaleniu praw do działania, w tym możliwości do działania w obszarze UE;
2. White Paper/Communication²⁹ – pomaga przy wyborze scenariuszy, ustaleniu ogólnych kosztów i korzyści regulacji, ocenie możliwości wdrożenia regulacji;
3. Proponowane akty legislacyjne – wymaga się przeprowadzenia analizy AKK, zaprojektowania systemu motywacyjnego, oceny możliwości implementacji regulacji, określenia kosztów dostosowania i wdrożenia regulacji;
4. Procedura współdecydowania³⁰ – wymaga określenia wpływu istotnych nowelizacji regulacji, opracowania krajowego planu jej wdrożenia;
5. Wdrożenie – wskazuje się na konieczność monitorowania wdrożenia i śledzenia kosztów dostosowania.

Zasada trzecia

W ocenie skutków regulacji niezbędna jest analiza zachowań podmiotów regulowanych (tj. osób fizycznych, podmiotów gospodarczych, instytucji, a także jednostek administracyjnych).

²⁸ Green Paper – Zielona księga to rodzaj dokumentu wydawanego przez Komisję Europejską. Dotyczy on opisu funkcjonowania wybranej dziedziny, w której pojawiła się potrzeba wprowadzenia nowych przepisów lub zreformowania istniejących. Często zawiera propozycje poprawy lub rozszerzenia obszaru oddziaływania już istniejących regulacji, <http://www.senat.gov.pl/gfx/senat/pl/senatopracowania/99/plik/ot-587.pdf> [data dostępu, 20.06.2016].

²⁹ White Paper/Communication – najczęściej jest to podsumowanie konsultacji dotyczących sposobu uregulowania wybranej dziedziny – zwykle wcześniej opisanej w Zielonej księdze. Zawarte tam są propozycje kierunku rozwiązywania danego problemu wraz z konkretnymi rozwiązaniami. Ibidem.

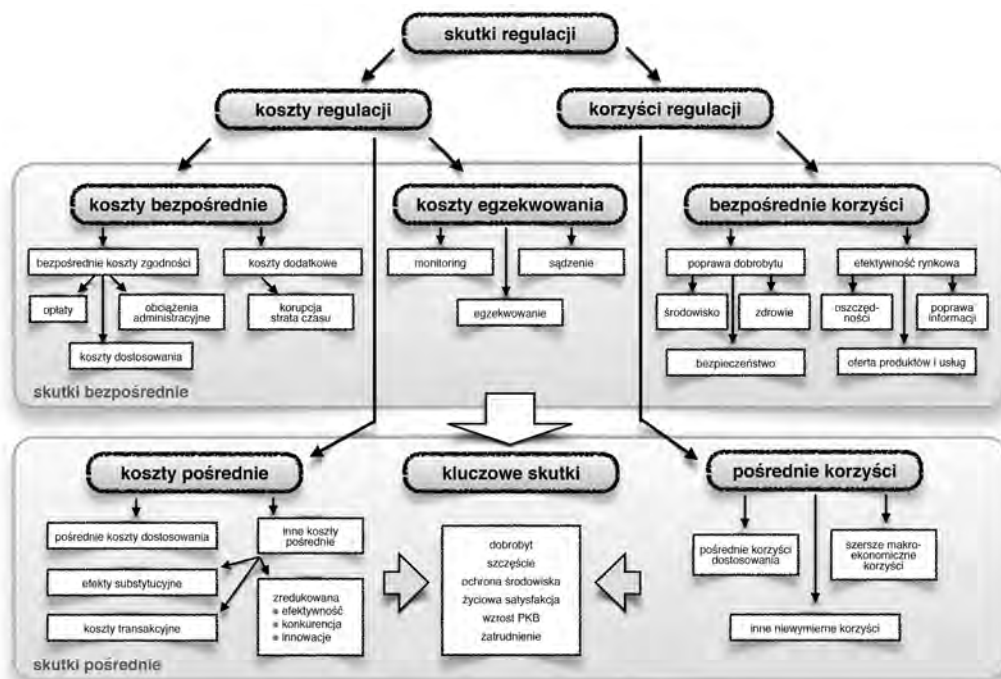
³⁰ Procedura współdecydowania – procedura legislacyjna w Unii Europejskiej, w ramach której Parlamentowi nadano kompetencje zrównane z Radą Unii Europejskiej, <http://www.europarl.europa.eu/highlights/pl/103.html>

Ze względu na to, że proces opracowania i wdrożenia legislacji charakteryzuje się dużą liczbą uczestników bezpośrednich i pośrednich oraz może obowiązywać przez długie lata, to niezbędna jest analiza postaw kluczowych interesariuszy danej regulacji, gdyż one najczęściej decydują o sukcesie lub jej porażce. Rozpoznanie postaw pozwala przyjąć skuteczne instrumenty dla danej regulacji, prowadzić swego rodzaju marketing legislacyjny sprzyjający jej wdrożeniu, a także wyeliminować te regulacje, które ze względu na zdecydowane odrzucanie ich przez interesariuszy, z góry skazane są na niepowodzenie. Analiza postaw aktywnych stron regulacji ma istotny wpływ na poziom kosztów i korzyści.

Zasada czwarta

W ocenie regulacji należy dążyć do przedstawienia jej skutków według schematu postępowania określonego na mapie regulacyjnej (rysunek 4.3).

Rysunek 4.3. Mapa wyznaczania kosztów i korzyści regulacyjnych



Źródło: A. Renda et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit., s. 21.

Na mapie zaznaczono sześć głównych obszarów skutków, jakie łączą się z oceną danej regulacji:

Obszar 1

Wyodrębnia się koszty bezpośrednie wynikające z danej legislacji. Składają się one z dwóch klas: bezpośrednich kosztów dostosowania oraz kosztów dodatkowych (*hassels costs*). Pierwsza grupa zawiera:

- koszty obciążeń regulacyjnych (np. opłaty, składki, podatki itp.);
- materialne koszty dostosowania (z reguły wydatki o charakterze inwestycyjnym), które ponoszą podmioty regulowane, aby spełnić wymogi regulatora;
- administracyjne obciążenia, które wynikają z informacyjnych zobowiązań regulowanych podmiotów.

Drugą klasę stanowią dodatkowe koszty, które dotyczą regulowanych podmiotów, a wynikają one z faktu, że mogą wiązać się z oczekiwaniem lub opóźnieniem terminu wejścia regulacji, jej zbędnością lub nadmiernym charakterem obciążeń. W składzie tych kosztów należy uwzględnić skutki samych regulacji, które prowadzą do zjawisk korupcyjnych lub arbitrażu regulacyjnego (np. cena za kupno tej samej umywalki w Polsce może mieć VAT na poziomie 8% lub 23% (w zależności od zakresu usługi), co może skłaniać niektóre gospodarstwa do szukania sposobów ucieczki od wyższej stawki VAT).

Obszar 2

W tym obszarze znajdują się koszty egzekwowania regulacji, notabene na ogół bagatelizowane. Wynikają z monitorowania i weryfikacji podmiotów, tego jak przestrzegana jest regulacja; mogą też obejmować koszty postępowań sądowych.

Obszar 3

Pośrednie koszty regulacji odnoszą się do tego ich rodzaju, który pojawia się na obszarach powiązanych z rynkiem regulowanym, w odniesieniu do podmiotów gospodarczych, klientów lub instytucji (np. spowodowanie wzrostu cen usług bankowych może wywołać podwyżki w innych instytucjach finansowych)³¹. Koszty pośrednie są w stanie wpłynąć na wzrost kosztów transakcyjnych, zredukować poziom konkurencji, ograniczać wprowadzanie innowacji czy ograniczać skłonność do podejmowania inwestycji. Istotą tych kosztów jest to, że powodują spadek dobrobytu społecznego.

Obszar 4

Zawiera bezpośrednie korzyści związane z wdrożeniem analizowanej regulacji. Do bezpośrednich korzyści regulacji zalicza się:

- poprawę dobrobytu jednostek, która może wyrażać się w poprawie stanu zdrowia, spadku zachorowalności, śmiertelności, poziomu bezpieczeństwa lub poprawą jakości stanu środowiska naturalnego. Wszelkie działania, które prowa-

³¹ Według autorów każda zmiana cen w sektorze regulowanym może spowodować spadek lub wzrost cen w innych branżach, co budzi wątpliwość czy taką zmianę należy zaliczyć do kosztów, skoro wywiera inny wpływ na dobrobyt społeczny. Podatek Belki spowodował spadek opłacalności depozytów klientów indywidualnych i komercyjnych, ale jednocześnie w sposób korzystny i radykalny wpłynął na rozwój funduszy inwestycyjnych w Polsce.

dążą do redukcji lub eliminacji emisji zanieczyszczeń, ochrony gleby, redukcji hałasu, poprawy jakości powietrza, wody i jej dostępności, lepszego wykorzystania odnawialnych zasobów, generują pozytywne korzyści ekologiczne i prowadzą do wzrostu dobrobytu społeczeństwa;

- poprawę efektywności odzwierciedloną w uzyskanych oszczędnościach, w większej dostępności do informacji lub w zwiększeniu asortymentu oferowanych produktów, obniżki kosztów.

Obszar 5

Pośrednie korzyści regulacyjne obejmują:

- korzyści zewnętrzne stron trzecich;
- zwiększenie korzyści makroekonomicznych, np. wzrost PKB, produktywności, spadek bezrobocia itp.;
- pozostałe niepieniężne korzyści, jak: zwiększenie ochrony praw podstawowych, poprawa stanu spójności społecznej, większą stabilność itp.

Obszar 6

Określa ostateczny (końcowy) cel regulacji. Pokazuje sumaryczne koszty regulacji i jej korzyści. Innymi słowy, daje przesłanki do porównania końcowego wpływu regulacji na przyjęte cele. Niestety, w tym kluczowym punkcie, dla podjęcia ostatecznej decyzji o ocenianej regulacji, autorzy nie przedstawiają formalnych ujęć tego najważniejszego zagadnienia.

W ocenie skutków regulacji używa się zasadniczo dwóch kategorii kosztów: społeczne i alternatywne³².

Społeczne koszty w sensie ogólnym oznaczają pogorszenie lub ograniczenie dobrobytu społecznego wynikające z tego, że polityka gospodarcza stosuje narzędzia, w wyniku których zaprzepaszcza się pewne działania, pogarsza lub hamuje poprawę warunków funkcjonowania społeczeństwa (np. usztywnienie prawa pracy może prowadzić do wzrostu bezrobocia). Społeczne koszty obejmują te skutki regulacji, które prowadzą do spadku społecznego dobrobytu.

Najtrudniejsze do zastosowania w ocenie skutków regulacji są koszty alternatywne. Przyjmuje się, że koszty alternatywne oznaczają utratę korzyści, jakie płyną z podjęcia danej regulacji. Okazuje się, że pojęcie kosztów alternatywnych sprawia duże trudności nawet analitykom. Z badania ankietowego przeprowadzonego wśród 192 ekonomistów w 2005 r. wynika, że najmniej trafnych odpowiedzi dotyczyło właściwej interpretacji kosztów alternatywnych³³. Ankietowani mieli odpowiedzieć na pytanie, jakie są koszty alternatywne dla osoby, która otrzymała darmowy bilet (przy założeniu, że nie ma on wartości rynkowej) na występ sławnego trębacza G. Claytona, z zamiarem wysłuchania oraz obejrzenia jego występu:

- bilety na koncert kosztowały w kasie 40\$, ale już zostały wyprzedane;
- bilet można kupić w dniu występu G. Claytona za 50\$.

³² A. Rende et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit, s. 22.

³³ Ibidem, s. 23.

Warianty odpowiedzi były następujące: A) – 0\$; B) – 10\$; C) – 40\$; D) – 50\$. Właściwą odpowiedź, czyli B, wybrało tylko 21,6% ankietowanych ekonomistów.

Koszty transakcyjne związane są z dokonywaniem transakcji na rynku. Jednym z ważnych postulatów i oczekiwań sektora gospodarczego i klientów od organów administracji rządowej było i jest nadal oczekiwanie redukcji tego rodzaju kosztów, aby ułatwić podejmowanie decyzji i przeprowadzanie transakcji. Słusznie dowodzi się, że ich obniżka korzystnie wpływa na wzrost efektywności gospodarowania³⁴.

Generalnie, koszty regulacyjne mogą być klasyfikowane (kategoryzowane) według różnych kryteriów (tabela 4.5).

Tabela 4.5. Kryteria klasyfikacji kosztów regulacji

Kryterium klasyfikacji	Typ kosztów
1. Rodzaj kosztów	• administracyjne • dostosowania • obciążenia • niepieniężne
2. W związku z regulacją	• bezpośrednie • pośrednie
3. Częstość wystąpienia	• jednorazowe • sporadyczne • ciągłe
4. Poziom pewności	• koszty pewne • koszty szacunkowe • koszty niepewne
5. Podmioty kosztów (adresaci kosztów)	• koszty dla podmiotów gospodarczych • koszty klientów • koszty stron trzecich • koszty instytucji publicznych
6. Rodzaj dziedziny kosztów	• koszty ekonomiczne • koszty społeczne • koszty środowiskowe

Źródło: A. Rende et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit., s. 23.

W ocenie regulacji i respektowania zasady proporcjonalności istotny jest nie tylko poziom kosztów regulacji, ale ich wpływ na wyniki funkcjonowania kluczowych interesariuszy. Analizę i strukturę tych kosztów w przekroju interesariuszy ułatwia układ klasyfikacyjny podany w tabeli 4.6.

³⁴ *Koszty transakcyjne: skutki zmian dla przedsiębiorstw*, red. R. Sobiecki, J.W. Pietrewicz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.

Tabela 4.6. Wpływ kosztów regulacji na interesariuszy

Klasa kosztów	Typ kosztów w ramach klasy	CIT	CONS	BUS	ADMIN	TC
1. Bezpośrednie						
	1.1. Opłaty, prowizje (<i>Charges</i>)		×	×		×
	1.2. Obciążenia administracyjne (<i>Administrative burdens</i>)	×		×	×	×
	1.3. Koszty dostosowania (<i>Substantive compliance costs</i>)	×		×	×	×
	1.4. Koszty dodatkowe (<i>Hassle costs</i>)	×		×	×	×
2. Pośrednie						
	2.1. Uzupełniające koszty dostosowania (<i>Indirect compliance costs</i>)		×	×		×
	2.2. Koszty zewnętrzne (<i>Offsetting costs</i>)		×	×		
	2.3. Ograniczenie konkurencji (<i>Reduced competition</i>)		×	×		
	2.4. Ograniczenie dostępu do rynku (<i>Reduced market access</i>)		×	×		×
	2.5. Spadek innowacji/inwestycji		×	×		×
3. Wdrożenia						
	3.1. Sprawozdawczość i monitoring (<i>Information and monitoring</i>)	×		×	×	
	3.2. Kontrole i sankcje (<i>Inspections and sanctions</i>)			×	×	
	3.3. Kontrola zgodności (<i>Complaint handling</i>)	×		×	×	
	3.4. Koszty pochodne spraw spornych (<i>Adjudication/ litigation</i>)	×		×	×	

CIT – społeczeństwo jako całość; CONS – konsumenci; BUS – podmioty gospodarcze;

ADMIN – jednostki administracji publicznej (centralnej, regionalnej i lokalnej); TC – kraje trzecie.

Źródło: A. Rende et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit., s. 41.

Z tabeli 4.6 wynika, że zakres przedmiotowy kosztów jest zróżnicowany pod względem rodzajowym w zależności od interesariusza – najliczniejsze pozycje występują w przypadku oceny poziomu kosztów podmiotów biznesowych, a znacznie mniej pozycji obejmuje ocena kosztów dla jednostek administracji publicznej lub klientów. Ponadto te same rodzaje kosztów występują dla niektórych rodzajów interesariuszy, np. całego społeczeństwa i administracji publicznej. Należy więc wobec tego zwracać szczególną uwagę, aby nie duplikować kosztów danej regulacji. W ocenach skutków regulacji są najbardziej zaniedbane kalkulacje kosztów dla całego społeczeństwa i krajów trzecich.

Równie ważną pozycję w ocenie skutków regulacji stanowią korzyści. Typowy rozkład korzyści według interesariuszy przedstawia tabela 4.7.

Tabela 4.7. Wpływ korzyści regulacji na interesariuszy

Klasa korzyści	Częstkowe korzyści w klasie	CIT	CONS	BUS	ADMIN	TC
1.	1.1. Zdrowie	×				
	1.2. Bezpieczeństwo	×				
	1.3. Środowisko	×				
2.	2.1. Oszczędność kosztów			×		
	2.2. Szerszy zakres produktów		×			
	2.3. Dokonalsza informacja			×		
3.	3.1. Pośrednie koszty dostosowania	×	×	×	×	×
	3.2. Szersze korzyści makroekonomiczne	×				×
	3.3. Inne niepieniężne korzyści	×	×	×	×	×

CIT – społeczeństwo jako całość; CONS – konsumenci; BUS – podmioty gospodarcze;
ADMIN – jednostki administracji publicznej (centralnej, regionalnej i lokalnej); TC – kraje trzecie.

Źródło: A. Rende et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations...*, op. cit., s. 44.

Z tabeli 4.7 wynika, że podobnie jak w przypadku kosztów regulacji, występuje tu dywersyfikacja korzyści według interesariuszy. O ile szacunek (estymacja) poziomu kosztów regulacji nie należy do łatwych i mało pracochłonnych zadań, to w przypadku oceny korzyści regulacji skala problemów niebotycznie wzrasta, co wcale nie usprawiedliwia, by nie podejmować bardziej lub mniej udanych prób ich szacunków. Wydaje się, że najważniejszą dla oceny efektywności regulacji jest ocena korzyści dla całego społeczeństwa w obszarach zdrowia, bezpieczeństwa i poprawy jakości środowiska.

Zasada piąta

W celu uniknięcia podwójnego liczenia kosztów i korzyści zaleca się, aby rozpocząć system kalkulacji tych kategorii od oceny całościowego wpływu regulacji, a następnie dokonywać jego dezagregacji na poszczególne grupy interesariuszy. Postępowanie, w którym określa się najpierw wpływ regulacji w odniesieniu do wyróżnionych grup interesariuszy, a następnie przeprowadza się ich agregację (kosztów i korzyści) nie jest zalecane. Jest to zrozumiałe, że w tym drugim podejściu większe jest prawdopodobieństwo podwójnego czy wielokrotnego liczenia tych samych pozycji.

Zasada szósta

Analiza korzyści i kosztów wymaga rozważań, czy regulacja nie powoduje nieproporcjonalnego wpływu na korzyści, bądź koszty konkretnych interesariuszy. Innymi słowy, warto jest uświadomić i zanalizować, jak układa się mapa wygranych i przegranych danej regulacji.

Często może być tak, że nawet niewysokie koszty regulacji mogą istotnie pogłębić pozycję wybranych grup interesariuszy, jeśli znajdowały się na progu niewypłacalności przed implementacją regulacji. Może się też zdarzyć, że relatywnie wysokie koszty regulacji nie mają istotnego wpływu na pozycję konkurencyjną tych grup interesariuszy, którzy wykazują się bardzo wysokim poziomem rentowności lub mają możliwości przetrzucenia tych kosztów na innych, zwykle słabszych lub pasywnych graczy rynkowych.

4.4. Przegląd wybranych ewaluacji regulacji finansowych metodą AKK

Regulacje są definiowane w literaturze przedmiotowej wąsko bądź szeroko. W szerszym znaczeniu oznaczają dowolną interwencję rządu lub jego agend w sferę życia gospodarczego w celu osiągnięcia dobrobytu społecznego. Regulacje po to przyjmują formę przepisów, rozporządzeń, rozkazów, standardów, warunków i zasad publikowanych przez władzę publiczną (legislacyjną, ale i wykonawczą), aby podmioty regulowane (przedsiębiorstwa, instytucje, osoby fizyczne) przestrzegały postulowanych zachowań i wymagań w celu promowania i wzmocnienia dobrobytu społecznego³⁵. Efektami tej formy interwencji są przepisy, opracowane i wdrażane projekty, programy lub polityki gospodarcze. W węższym ujęciu regulacje ograniczają się do wymagań wynikających z uchwalanych aktów normatywnych. W niniejszym opracowaniu przyjmuje się węższe podejście do definicji regulacji.

Regulacje są złożonymi dokumentami prawnymi, ponieważ:

- zawierają spisane przepisy zasadnicze, często na wielu stronach, ale najczęściej do tego doliczyć trzeba liczne rozszerzenia, załączniki, rozporządzenia, co sprawia, że faktyczna regulacja może liczyć już nie np. kilka czy kilkadziesiąt stron, lecz czasami nawet tysiące³⁶;
- obejmują bardzo szeroki zakres podmiotów regulowanych, np. aktywne firmy zaliczane do sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce, to wielkość 1,8 mln podmiotów;
- wpływają wielowymiarowo na różne obszary działalności, np. budżet, zatrudnienie, inflację, bezpieczeństwo, stabilność itd.;
- wywołują zmiany strukturalne, które mogą być w miarę powolne bądź dynamiczne, gdyż analizy powinny brać pod uwagę długi horyzont obowiązywania legislacji;
- ich wdrożenie wymaga nieraz długotrwałego szkolenia zanim zostaną właściwie zrozumiane. Ch. Skinner podaje, że według Bank of England, kiedy wprowadzano do praktyki bankowej legislację dotyczącą *Residential Mortgage Backed Securities* (RMBS), to dla jej zrozumienia wystarczyło przeczytać ok. 200 stron dokumentacji, natomiast przy implementacji *Collateralised Debt Obligation* (CDO) należało już zapoznać się z 30 000 stronnicami dokumentacji³⁷.

³⁵ F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 185.

³⁶ R. Young podaje, że sześciostronicowa legislacja ustawowa w ochronie zdrowia spowodowała 1000 stron pochodnych przepisów regulacyjnych. Zob. R. Young, *Six Pages of Legislation, 1,000 Pages of Regulation*, March 30, 2011, Competitive Enterprise Institute. Washington D.C.

³⁷ Zob. Chris Skinner, wykład dla pracowników SAS w Amsterdamie, December 14, 2012.

O złożoności regulacji decyduje liczba elementów, ich różnorodność, a przede wszystkim relacje między nimi w ramach jednej ustawy i spójność z innymi powiązanymi aktami. W związku z tym, ewaluacja konkretnego projektu regulacyjnego jest skomplikowanym i wysoce złożonym procesem oraz może być dokonywana w różnych przekrojach problemowych. W badaniach i publikacjach prezentowane są różne zakresy badań skutków regulacji. Są to analizy:

- na poziomie makroekonomicznym (wpływ na gospodarkę w układzie krajowym lub międzynarodowym – np. kraje strefy euro);
- na poziomie sektorowym (wpływ regulacji na sektor bankowy lub finansowy);
- na poziomie regionalnym (np. województwa zachodniopomorskiego);
- w przekroju własnościowym (np. banki komercyjne z kapitałem zagranicznym, krajowym, czy banki spółdzielcze);
- w przekroju funkcjonalnym (np. działalność detaliczna banków, kredytowa czy ryzyko operacyjne).

Nie można też nie wspomnieć o istnym szoku regulacyjnym wywołanym przez ostatni kryzys, a zarazem o konieczności badania wpływu zbioru wszystkich regulacji (czyli skondensowanej dawki), które zostały implementowane do porządku prawnego w okresie pokryzysowym w latach 2007–2014.

Ocena skutków regulacji finansowych wynika z dwóch grup czynników: niesprawności (zawodności) mechanizmu rynkowego i dążności do realizacji celów społecznych. Konsekwencją tego jest konieczność opracowania nowych (lub zmodyfikowanych), kluczowych przesłanek legislacji oraz implikacje mające wpływ na wybór regulacyjnych instrumentów. A zatem, cele regulacji dotyczą dwóch ważnych dziedzin: wzrostu efektywności ekonomicznej funkcjonowania rynku finansowego oraz wzrostu dobrobytu społecznego w takich obszarach, jak bezpieczeństwo, stabilność, ochrona wrażliwych grup społecznych, ale także i takich, jak (choć wydawałoby się bardziej odległych) zdrowie czy zachowanie wartości kulturalnych. Z kolei regulacje mogą zwykle wykorzystywać trzy grupy instrumentów³⁸:

- systemowe – np.: regulacja cen, prawa własności i zasady zawierania i przestrzegania umów, które wpływają bezpośrednio na mechanizm alokacji zasobów;
- wpływające na decyzje klientów – podatki, subsydia, transfery oraz kontrola produktów (wyrobów i usług) z punktu widzenia ich konsumpcji;
- regulacyjne – wpływające na decyzje podażowe przedsiębiorstw – podatki, subsydia, ograniczenia o wejściu na rynek, nakłady, technologie i charakterystyki produktów.

Należy podkreślić, że wystąpienie przesłanek rynkowych lub społecznych nie jest też warunkiem koniecznym do podjęcia prac nad opracowaniem regulacji i oceną jej skutków ekonomiczno-społecznych. Uznaje się powszechnie, w dziedzinie nazywanej przez naukę „Ekonomiczną Analizą Prawa”, że regulacje powinny być podejmowane tylko wtedy, gdy generują dodatnie korzyści netto (zwiększające poziom dobrobytu społecznego), które są ponadto wyższe w stosunku do innych rozpatrywanych rozwiązań alternatywnych.

³⁸ F. Papandrea, *Regulation and cost-benefit analysis...*, op. cit., s. 190.

Ocena skutków regulacji nie jest bezkosztowa. W przypadku legislacji finansowych skalę ponoszonych wydatków na ich przeprowadzenie ilustrują dane zawarte w tabeli 4.8.

Tabela 4.8. **Poziom kosztów i struktura 20 najważniejszych regulacji finansowych w Wielkiej Brytanii w 2006 r.**

Regulowane obszary	Koszty w mln £	Struktura w %
Pranie brudnych pieniędzy	293	49,3
Inne procedury operacyjne	83,4	14,1
Sprawozdawczość do FSA	72,4	12,2
Skargi i reklamacje	58,2	9,7
20 najważniejszych regulacji finansowych – razem	507	85,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie P. Honohan, *Can cost-benefit analysis of financial regulation be made credible?*, w: *Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis*, ed. R.J. Brent, Edward Elgar Publishing Limited, Northampton [Massachusetts] 2009, s. 231.

Dominującą część kosztów regulacji finansowych w Wielkiej Brytanii ponoszono na dostosowanie się do reguł ochrony przed praniem brudnych pieniędzy – stanowią one prawie 50%. Aktualnie struktura tych kosztów jest z pewnością odmienna, bo przedmiotem działań regulacyjnych jest obecnie implementacja przede wszystkim legislacji bazylejskich.

Przedmiotem wielu badań empirycznych pozostaje ocena wpływu regulacji finansowych na wzrost gospodarczy³⁹. Dla przykładu, wieloaspektowy wpływ Bazylei III na wielkości makroekonomiczne w sposób syntetyczny przedstawiają P. Slovik i B. Cournède⁴⁰. Średniookresowy wpływ Bazylei III na wzrost PKB obliczyli oni przy wykorzystaniu Nowego Globalnego Modelu OECD⁴¹. Wśród licznych szacunków tego wpływu, w naszej ocenie, przydatny jest wynik, pokazujący jak jednoprocenowe zwiększenie współczynnika kapitałowego wpływa na zmianę dynamiki PKB. Wyniki obliczeń zaprezentowane są w tabeli 4.9.

³⁹ Zob. P. Slovik, B. Cournède, *Macroeconomic Impact of Basel III*, OECD Economics Department, “Working Papers” 2011, No. 844, s. 9; *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements – Final Report*, Bank for International Settlements, Bazylea 2010; M.R. King, *Mapping capital and liquidity requirements to bank lending spreads*, BIS, listopad 2010; *The Cumulative Impact on the global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework*, Institute of International Finance, Waszyngton, wrzesień 2011; P. Wdowiński, *Makroekonomiczne skutki wyższych standardów kapitałowych: Analiza symulacyjna dla Polski*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011; *Wyniki ilościowego badania wpływu Bazylei III na polski sektor bankowy*, PWC, ZBP, Warszawa 2011.

⁴⁰ Zob. P. Slovik i B. Cournède, *Macroeconomic Impact of Basel III*..., op. cit.

⁴¹ K. Herve et al., *The OECD's New Global Model*, OECD Economic Department, “Working Papers”, No. 768, 5 May 2010.

Tabela 4.9. **Makroekonomiczne skutki wzrostu jednego punktu procentowego współczynnika kapitałowego w sektorze bankowym**

Kraj	Dynamika wzrostu PKB w %					
	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Średni roczny poziom w punktach %
USA	-0,02	-0,06	-0,11	-0,16	-0,19	-0,04
Europa	0,00	-0,03	-0,13	-0,20	-0,30	-0,06
Japonia	0,00	-0,03	-0,04	-0,10	-0,11	-0,02
Zwykła średnia	-0,01	0,04	-0,10	-0,15	-0,20	-0,04
Średnia ważona poziomem PKB	-0,01	-0,05	-0,11	-0,17	-0,22	-0,04

Źródło: P. Slovik, B. Cournède, *Macroeconomic Impact of Basel III...*, op. cit., s. 10.

Z obliczeń wynika, że najsilniejszy wpływ zwiększenia współczynników kapitałowych banków na spadek dynamiki PKB uzyskano dla krajów strefy euro (0,06% rocznie), a ponadto, że wraz z upływem lat obowiązywania tej regulacji, skutki stają się coraz bardziej dotkliwe. W piątym roku obniżają tempo przyrostu PKB o 0,30%. Warto podkreślić, że autorzy tego opracowania uwzględniają także inne czynniki związane z Bazyleą III, które mogą dodatkowo wpływać na wzrost gospodarczy. Do nich zaliczają: politykę monetarną, zmienne koszty finansowania i manipulowanie dyskrejonalnymi buforami kapitałowymi.

Pierwszą skwantyfikowaną, ekonometryczną ocenę skutków Bazylei III na wzrost gospodarczy w Polsce podjął P. Wdowiński⁴². Zastosowany model opisuje kształtowanie się efektywnego popytu na zdezagregowany kredyt (gospodarstwa domowe – kredyty mieszkaniowe i kredyty konsumpcyjne oraz kredyty dla przedsiębiorstw) i wpływ na wielkości makroekonomiczne. Centralnym obszarem weryfikacji jest poszukiwanie zależności między zmianą współczynnika wypłacalności i wzrostem gospodarczym. Ważną cechą tego modelu jest możliwość przeprowadzenia cyklicznych analiz symulacyjno-prognostycznych. Składa się on z 39 równań stochastycznych (24 równania długookresowe i 15 równań krótkookresowych), 2 tożsamości (dla PKB i kredytów ogółem) oraz 74 równań generujących pozostałe zmienne⁴³. Parametry modelu zostały oszacowane na podstawie wykorzystania metody najmniejszych kwadratów, w oparciu o dane kwartalne o zmiennej liczebności z okresu 1995–2011. Wykonana symulacja składała się ze 115 równań, poklasyfikowanych na 5 bloków niezależnych, 2 bloków współzależnych i 3 bloków rekurencyjnych. Sumaryczne wyniki obliczeń przedstawia tabela 4.10.

⁴² Zob. P. Wdowiński, *Makroekonomiczne skutki wyższych standardów kapitałowych: analiza symulacyjna dla Polski*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.

⁴³ Ibidem, s. 20.

Tabela 4.10. **Wpływ wzrostu współczynnika wypłacalności o 2,5 punktu procentowego na zmienne makroekonomiczne**

Wyszczególnienie	Kolejne lata symulacji			
	1	2	3	4
Odchylenia w punktach procentowych				
Inflacja CPI r/r	0,00	-0,01	-0,02	-0,02
PKB (r/r)	0,00	-0,01	-0,04	-0,03
Stopa oprocentowania kredytów konsumpcyjnych	0,19	0,50	0,54	0,56
Stopa oprocentowania kredytów mieszkaniowych	0,31	0,46	0,43	0,41
Odchylenia w procentach				
Konsumpcja indywidualna	0,00	-0,01	-0,11	-0,20
Kredyt dla przedsiębiorstw	0,00	-0,01	-0,03	-0,07
Kredyt konsumpcyjny	-0,19	-1,48	-2,83	-3,64
Kredyt mieszkaniowy	-3,85	-7,81	-8,25	-7,67
Kredyt ogółem	-0,67	-1,83	-2,48	-2,95
Nakłady inwestycyjne	0,00	0,00	-0,03	-0,06
PKB	0,00	-0,01	-0,05	-0,08

Źródło: P. Wdowiński, *Makroekonomiczne skutki wyższych standardów kapitałowych...*, op. cit., s. 21.

Z powyższej tabeli wynika, że wzrost współczynnika wypłacalności o 2,5 punktu procentowego spowoduje nieznaczne podniesienie się stóp oprocentowania kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych (marż kredytowych) o kilkadziesiąt punktów bazowych. Należy też oczekiwać, że po czterech latach nastąpi spadek popytu na kredyty ogółem o 3% (dwa razy większy w przypadku kredytów mieszkaniowych niż konsumpcyjnych). Skutkiem zmniejszenia się popytu na kredyty byłby spadek PKB w ciągu czterech lat o 0,08%, co w ujęciu rocznym przekłada się na ograniczenie tempa wzrostu PKB o 0,03 punktu proc. Najgłębszego spadku dynamiki należy spodziewać się według tego modelu w trzecim roku po podwyższeniu współczynnika wypłacalności.

Kompleksową ocenę różnych podejść ekonometrycznych podejmowanych w świecie o tym jak regulacje finansowe mogą wpływać na wzrost gospodarczy, szczególnie w odniesieniu do Bazylei III, przedstawia praca zbiorowa pt. *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*⁴⁴ (łącznie z autorską prezentacją przeprowadzonego przez nich badania w odniesieniu do polskiej gospodarki). W tej publikacji zamieszcza się syntetyczną tabelę charakteryzującą dotychczasowe próby podejść ekonometryczno-statystycznych⁴⁵. Przedstawione są w niej najistotniejsze założenia, zastosowana metoda, próba statystyczna

⁴⁴ Zob. M. Marcinkowska et al., *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*, „Materiały i Studia” nr 305, NBP, Warszawa 2014.

⁴⁵ Ibidem, s. 70–73.

(podmioty badane i okres badania) wraz z najważniejszymi rezultatami. Z pracy tej wynika, najogólniej mówiąc, że zostały przebadane współzależności między założonymi skutkami regulacji a ich efektami w postaci wzrostu zmiennych makroekonomicznych (z reguły Produkt Krajowy Brutto).

Wychodząc z perspektywy oceny efektywności regulacji, jest to podejście jednostronne. Koncentruje się ono na efektach, które pokazują, jaki może być, dość precyzyjnie określony, spadek tempa wzrostu gospodarczego po początkowym okresie implementacji regulacji finansowych w długim horyzoncie. Problem wiąże się jednak z tym, że zachowanie instytucji finansowych w zakresie wdrażania obowiązujących regulacji może daleko odbiegać od przyjętych założeń. Jest to sytuacja biegunowo odmienna od podejścia AKK w pierwszych latach stosowania tej metody, gdy zakładano stałość uzyskiwanych korzyści i regulator koncentrował się na wyborze takich regulacji finansowych, które są najmniej uciążliwe dla regulowanych podmiotów. Główna trudność w badaniach wpływu regulacji Bazylei III wynika z tego, że jej poszczególne zasady odnośnie wymogów kapitałowych, płynnościowych i lewarowania rozłożone są w czasie aż do 2019 r., kiedy wysoce prawdopodobne okaże się wystąpienie istotnych zmian strukturalnych w sektorze bankowym. Według nas, nawet aktualni prezesi banków nie są w stanie określić, jaką przyjmą politykę wdrażania regulacji w ciągu tak długiego okresu. Mogą przecież wówczas zajmować już inną pozycję zawodową, a co ważniejsze, zmieni się otoczenie wewnętrzne i zewnętrzne funkcjonowania banków. Druga słabość ujęć ekonometryczno-statystycznych wiąże się z trudnościami w przełożeniu uzyskanych wyników na proces podejmowania decyzji regulacyjnych, w szczególności na określenie tego, czy poniesione koszty nie są zbyt wysokie do potencjalnie oczekiwanych korzyści z przyjęcia tych regulacji. Jak to określa m.in. prof. K. Perechuda: złożoność założona w metodach generuje złożoność decyzyjną. Zwracamy zarazem uwagę na piramidalny charakter założeń: wyjściowe założenia do modelu, założenia o danych, założenia o zmiennych, składnikach losowych, założenia przyjmowane w fazie estymacji modeli. Rodzi się więc pytanie: kto tę złożoność zrozumie poza profesjonalnymi ekonometrykami, jaka jest finalna wymowa uzyskanych rezultatów? Jak mają je wykorzystać regulatorzy?

Opisywane badanie ekonometryczne wykorzystuje dwa rodzaje modeli. Pierwszy model jest jednorównaniowym, rocznym modelem panelowym, w którym próba statyczna obejmuje 37 banków w latach 2004–2011. Zakłada ona zależność między stopą oprocentowania kredytów a stopą WIBOR 3M, współczynnikiem płynności krótkookresowej i współczynnikiem płynności długookresowej⁴⁶. Finalny wynik tego modelu jest następujący: „Biorąc powyższe wnioski pod uwagę należy stwierdzić istotny statystycznie, dodatni wpływ współczynnika wypłacalności i wskaźnika płynności krótkookresowej na stopę oprocentowania kredytów w sektorze bankowym w Polsce, akcentując rolę banków dużych pod względem aktywów w tym kanale transmisji”⁴⁷.

⁴⁶ Ibidem, s.125.

⁴⁷ Ibidem, s.145, 146.

Drugi model to wielorównaniowy, kwartalny model popytowy – przyjmujący założenia odnoszące się do poszczególnych składników Produktu Krajowego Brutto – konsumpcji indywidualnej i zbiorowej, nakładów inwestycyjnych, eksportu i importu – w formie równań o charakterze behawioralnym. W tym modelu przyjęto istotne założenie, że każda omawiana relacja była opisywana co najmniej dwoma równaniami: długookresowym i krótkookresowym z mechanizmem korekty błędu. Testowano hipotezę, że koszty wynikające z ostrzejszych wymogów kapitałowych i płynnościowych zostaną pokryte przez klientów (przerzucone na klientów). Oszacowane parametry posłużyły do przeprowadzenia symulacji. Model symulacyjny składa się tu ze 136 równań uporządkowanych w 7 blokach niezależnych, 3 blokach współzależnych i 4 blokach rekurencyjnych. Następnie przeprowadzono symulację deterministyczną w okresie 2010Q2–2013Q1 oraz symulację stochastyczną (metoda bootstrap – 10 000 operacji)⁴⁸.

Z analizy uzyskanych rezultatów nadania empirycznego wyniku, że⁴⁹:

- większy jest wpływ zmienności współczynnika wypłacalności na wzrost gospodarczy niż norm płynności;
- wprowadzenie regulacji Bazylei III powoduje ograniczenie wzrostu PKB;
- konsekwencją spadku tempa przyrostu PKB jest spadek dynamiki konsumpcji, nakładów inwestycyjnych i akcji kredytowej;
- obserwuje się wyraźny spadek kredytów mieszkaniowych (wynikający z deprecjacji złotego względem euro i franka szwajcarskiego);
- można też oczekiwać spadku depozytów i zagrożenia sytuacji na rynku pracy oraz wzrostu należności zagrożonych.

Powstaje zasadnicze pytanie, jak przełożyć te wyniki na politykę realizowaną wobec sektora finansowego, by poważnie ograniczyć negatywne konsekwencje i aby nie nastąpiła kumulacja wynikająca z oczekiwanego spadku tempa wzrostu PKB z dotkliwymi skutkami błędnych czy represyjnych regulacji.

Jedną z bardziej kompleksowych i znaczących publikacji poświęconych wykorzystaniu metody AKK w ocenie skutków regulacji w sektorze finansowym przedstawił profesor prawa i ekonomii z Harvard Law School – J.F. Cogan IV⁵⁰. Dokonał on za pomocą metody AKK ewaluacji sześciu projektów legislacyjnych dotyczących:

- zasad polityki informacyjnej w ramach ustawy Sarbanes-Oxley;
- reform zarządzania funduszami inwestycyjnymi;
- wymogów kapitałowych Bazylei III;
- zasady Volckera;
- transnarodowych operacji swapowych;
- reform brytyjskiego FSA w dziedzinie bankowości hipotecznej.

⁴⁸ Ibidem, s.174.

⁴⁹ Ibidem, s.180, 181.

⁵⁰ J.C. Coates IV, *Cost-benefit analysis of financial regulation: case studies and implications*, "Law Working Paper", No. 234/2014, January 2014.

Legislacja Sarbanes-Oxley Act (SOX) była reakcją amerykańskiego Kongresu na falę przestępczych (oszukańczych) działań uprawianych przez takie renomowane korporacje, jak: Enron, Tyco, Worldcom oraz inne spółki publiczne, które stosowały agresywne systemy ewidencji zdarzeń gospodarczych dla przedstawiania swoim akcjonariuszom i potencjalnym inwestorom coraz lepszych wyników finansowych. Zjawisko to w publikacjach finansowych określano patetycznym terminem „kreatywna rachunkowość”. Do tego aktu prawnego dołączono uzasadnienie składające się z 1400 słów wykonane przez SEC i prezentujące wpływ tej regulacji za pomocą metody AKK na efektywność, konkurencję i inwestycje. Autor w ocenie przydatności omawianej tu metody nie ogranicza się tylko do tej syntetycznej ewaluacji, lecz odwołuje się do wielu innych opracowań związanych z tymi regulacjami.

W ocenie regulacji SOX zidentyfikowano różne grupy korzyści, jakie miała ona przynieść i obejmowały:

- 1) ogólne korzyści, tzn. poprawę jakości sprawozdań finansowych i wzrost zaufania inwestorów;
- 2) specyficzne korzyści:
 - poprawa praktyki upublicznienia informacji na temat firm poprzez zwiększenie i doprecyzowanie odpowiedzialności menedżerów za sprawozdania finansowe i ich kontrolę;
 - zachęcanie spółek notowanych publicznie do przeznaczania odpowiednich zasobów i uwagi na sprawowanie kontroli inwestorskiej;
 - pomoc w wykrywaniu oszustw już we wczesnych ich fazach;
 - powstrzymanie od popełniania oszustw i minimalizowania ich skutków.

W przeprowadzonej analizie szacuje się roczne średnie koszty, jakie spółki publiczne muszą ponieść, aby dostosować się do tej regulacji. Zostały one wyliczone na poziomie 91 000 USD, lecz nie obejmują wysokich kosztów prac audytorów potwierdzających zgodność z obowiązującymi przepisami i ograniczają się tylko do części opisywanej regulacji. Ponadto w trakcie wykorzystania metody AKK pominięte zostały liczne koszty pośrednie związane z potencjalną redukcją ryzyka, zmniejszeniem koncentracji na realizacji strategii, alternatywnymi kosztami poświęcenia czasu menadżerów na prace dotyczące dostosowania spółki do wdrożenia regulacji. Co więcej, pominięto też koszty kontroli pracy audytorów zewnętrznych i wewnętrznych.

W procesie oceny tej regulacji ujawniła się też pilna potrzeba analizy przestępstw. Nie udało się jednak dokonać sensownego ich zbadania, ponieważ wystąpiły problemy z następującymi zagadnieniami związanymi z:

- uzyskaniem dokładnych szacunków o liczbie i wartości przestępstw oraz wielkości ich skutków;
- ustaleniem sposobu traktowania transferów związanych z tymi przestępstwami, czyli pośrednimi skutkami wynikającymi z utraty kapitałów przez inwestorów;
- opracowaniem nowych modeli opisujących mechanizmy dokonywania oszustw;

- poszukiwaniem lepszych narzędzi szacowania efektów, które są konsekwencją łamania zasad regulacji;
- brakiem dobrego modelu, w tym odpowiednich danych, do przeprowadzenia symulacji skuteczności regulacyjnego przeciwdziałania (nakazy, zakazy, kary) prowadzeniu nielegalnej działalności;
- zrozumienia mechanizmu, jak koszty dostosowania zmieniają się w czasie w badanych spółkach.

Udało się jednak oszacować, jaki procent stanowią przestępstwa. Według podanych danych, tego typu negatywnych działań dokonuje się w ok. 15% funkcjonujących spółek, a ich bezpośrednie skutki szacuje ostrożnie na poziomie 3% wartości kapitalizacji spółek, co stanowiło wówczas ok. 500 mld USD.

Podczas zastosowania metody AKK do ewaluacji regulacji SOX nie udało się znaleźć sposobów na uwzględnienie w tej metodzie zagadnienia transferu (oceny funkcji użyteczności przestępcy) i analizy efektów dystrybucyjnych.

W opisywanym opracowaniu przywiązuje się dużą wagę do szacowania kosztów zewnętrznych i psychologicznych wynikających z przestępstw. Uznaje się, że tego typu skutki, jak wzrost kosztu pozyskania kapitału, błędna alokacja zasobów czy spadek wartości firm, implikują wzrost kosztów podejmowania działań ostrożnościowych, mając dodatkowo wpływ na strony trzecie. Na przykład z powodu malwersacji popełnionych przez B. Madoffa, bezpośrednie straty dotknęły 15 000 inwestorów o wartości wyliczonej podczas likwidacji jego firmy na poziomie ponad 700 mln USD. Nie uwzględniono przy tym negatywnych skutków dla wielu firm i osób powiązanych z inwestorami oraz skalą przywłaszczenia funduszy przez samego Madoffa.

Złożoność stosowania metody AKK wiąże się również z oszacowaniem kosztów psychologicznych będących konsekwencją dokonywanych przestępstw. Są one identyfikowalne, ale wyjątkowo trudne do kwantyfikacji w jednostkach pieniężnych. Efekty psychologiczne, przybierające formę strachu, braku zaufania czy stresu powodują trwałe zmiany wyrażające się w utracie pracy, spadku dochodów, efektach zdrowotnych, większym uzależnieniem od alkoholu, narkotyków, a nawet prowadzące do samobójstw.

Zewnętrzne i psychologiczne koszty, które stanowią składniki kosztów społecznych były przedmiotem oceny z różnymi uzyskanymi rezultatami, chociaż ilościowe efekty udało się oszacować w większym zakresie i dokładności w stosunku do kosztów zewnętrznych. Istotne są konkluzje wskazujące na kierunki badania tych kosztów. Zaleca się wykorzystanie następujących grup metod badania skutków przestępstw⁵¹:

- określanie parametrów modeli hedonistycznych, których zmienność cen wywołana jest przez kryminalne przestępstwa, co wpływa na poziom kosztów społecznych;
- badania skłonności do zapłaty za redukcję przestępstw;
- agregacja kosztów bezpośrednich i pośrednich;
- wykorzystanie kategorii „ceny cieni” (*shadow price*) dla estymacji skutków efektów kryminalnych.

⁵¹ Ibidem, s. 40

Konkluzja przedstawionego wnioskowania przez J.F. Cogana IV nie zaskakuje, gdyż każda z tych metod, jego zdaniem, ma swoje ograniczenia i jest krytykowana za subiektywne podejście oraz wewnętrzne niespójności z celami AKK. Uważamy jednak, że nie są to przesłanki wystarczające, aby zrezygnować z zaprezentowanych tu metod, tak jak uczyniono w przypadku regulacji SOX.

Gdyby dokonać oszacowania efektów netto ustawy SOX to okazałoby się, że szacunki kosztów bezpośrednich różniłyby się o jeden rząd, a pozostałe ważne składniki korzyści, w tym te wynikające z ograniczenia przestępstw i kosztów pośrednich, pozostałyby nieskwantyfikowane. Dlatego poleca się wykorzystanie zintegrowanego modelu oceny (*Integrated Assessment Model* – IAM). Przy przyjęciu różnych założeń ewaluacja regulacji przyniosłaby rezultaty, które prezentuje tabela 4.11.

Tabela 4.11. Skumulowana wartość bezpośrednich kosztów regulacji SOX 404 metodą AKK

Stopa dyskontowa	Wartość kosztów w mld USD	Udział wartości rynkowej firmy do wartości oszustwa, w %
Założenie, że roczne koszty firmy wynoszą 0,3 mln USD		
3%	44	1,5
7%	19	
Założenie, że roczne koszty firmy wynoszą 2,0 mln USD		
3%	293	6,0
7%	126	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z J.C. Coates IV, *Cost-benefit analysis of financial regulation...*, op. cit., s. 46.

Dokonując porównań wyników – najwyższy poziom kosztów z najniższymi kosztami – daje się zauważyć, jak ogromne różnice tu występują (ok. 270 mld USD). Gdyby dokonać szacunków korzyści, to również i oczekiwana skala tych różnic będzie zbliżona. Zatem wyniki badania podane przez Coatesa metodą AKK nie wskazują, że SOX jest regulacją dobrą bądź złą. W publikacji podaje się też warianty pośrednie pod względem efektywności w zależności od przyjętych założeń. Gdyby przyjąć wariant pośredni, z korzyściami netto na poziomie 9 mld USD, to okaże się, że jest on bardzo wrażliwy na zmiany założeń, co implikuje wiele wyzwań przed analitykami, dokonującymi tego typu analiz złożonych projektów regulacyjnych w sektorze finansowym.

4.5. Aspekty zastosowania metodyki AKK do weryfikacji zasady proporcjonalności legislacji bankowych

Mając na uwadze wszystkie powyższe kwestie, należy sformułować kluczowe pytanie o charakterze teoretycznym i praktycznym: w jakim stopniu metodyka AKK i metodyka przestrzegania zasady proporcjonalności w procesie legislacyjnym mogą funkcjonować, by przydatnie i korzystnie wpływać na powstawanie dobrych regulacji? Zanim określi się stanowisko w tej sprawie warto poruszyć kilka istotnych zagadnień.

Po pierwsze, są to odmienne metodyki – AKK znajduje się w fazie wysokiego poziomu dojrzałości, zaś metodyka wykorzystania zasady proporcjonalności jest na etapie wczesnej fazy niemowlęcej. Ta ostatnia może zatem rozwinąć się lub szybko zniknąć z pola zainteresowań naukowców i praktyki legislacyjnej. O dojrzałości metodyki AKK świadczą m.in. długa historia liczących się w świecie nauki publikacji, ogromna liczba badań i wdrożeń, szczególnie na poziomie projektów współfinansowanych za pomocą środków publicznych, a także dojrzałość opracowanych poradników, rekomendacji, dobrych praktyk, niemal we wszystkich obszarach działalności gospodarczej przedsiębiorstw i instytucji finansowych⁵². Zasada proporcjonalności jest polem badawczym, które potencjalnie czeka na odkrycie i teoretyczne uzasadnienie.

Po drugie, metodyka AKK i zasada proporcjonalności koncentruje się na nieco innym podejściu. O ile metoda AKK dokonuje oceny projektów legislacyjnych pod względem decyzyjno-analitycznym (dokonano już wyboru określonego wariantu decyzji, sporządza się ocenę z punktu widzenia racjonalności finansowo-ekonomicznej), o tyle zasada proporcjonalności koncentruje się na analizie aspektów prawnych, ekonomicznych i zarządczych (jaki powinien być kształt regulacji i sposób zarządzania jej wdrożeniem, który gwarantuje osiągnięcie zamierzonych celów).

Po trzecie, o ile istota metody AKK sprowadza się do kwantyfikowalności korzyści, kosztów i ryzyka oraz ustalenia jednoznaczności kryteriów wyboru, to o tyle już zagadnienia jakościowe spełniają tylko funkcje pomocnicze, uzupełniające. Z kolei w zasadzie porównywalności dominuje podejście jakościowe, a zagadnienie narzędzi kwantyfikowalnych jest problemem, który dopiero czeka na satysfakcjonujące rozwiązania.

Po czwarte, chyba najważniejsze jest to, że metodyka AKK opiera się na heroicznych założeniach publicznej teorii regulacji⁵³. Teoria ta przyjmuje dwa kluczowe założenia⁵⁴:

- regulator posiada dostateczne informacje i władzę wykonawczą, aby skutecznie promować interes publiczny;
- regulator jest altruistyczny (życzliwy) i dąży konsekwentnie do realizacji celu publicznego.

⁵² E. Quah, R. Toh, *Cost-benefit Analysis. Cases and Materials...*, op. cit.

⁵³ J. den Hertog, *Economic theories of regulation* [w:] *Regulation and Economics*, ed. R.J. van Den Bergh, A.M. Paccas, Vol. 9, Encyklopedia of Law and Economics, Edward Elgar, Chetenham [UK] 2012.

⁵⁴ Ibidem, s. 29.

Dokonując całościowej analizy problemu stwierdzamy, że jesteśmy zdania przeciwnego, bowiem praktyka całkowicie przeczy tym założeniom. Niemal każdemu projektowi regulacji towarzyszy łańcuch zainteresowanych: inicjatorów, sponsorów, lobbystów, regulatorów, beneficjentów i przegranych. W efekcie tych działań interes publiczny staje się listkiem figowym, uzasadniającym przyjęcie danej legislacji, a praktycznie – często jest zmarginalizowany, bądź całkowicie pominięty w procesie legislacyjnym. Ta istotna cecha metody spowodowała nasze zainteresowanie zasadą proporcjonalności, która uznaje, że regulacja jest wynikiem specyficznej gry legislacyjnej, w której spierają się odmienne interesy, relacje, działania, postawy i zachowania różnych interesariuszy. Podejście to nie odrzuca roli interesu publicznego, ale w większym zakresie stara się stworzyć pole działań dla jego identyfikacji i realizacji.

Porównując charakterystyki tych dwóch koncepcji oceny skutków regulacji, nie można nie zauważyć pewnych możliwości wzbogacania, absorpcji czy transferu rozwiązań między tymi podejściami. Szczególnie dotyczy to tych obszarów, gdzie występują istotne różnice lub luki. Wydaje się, że metody AKK mogłyby w większym zakresie, niż to się dzieje dotychczas, transformować uzyskane wyniki badań ilościowych (w tym symulacyjnych) na wypracowanie strategii czy polityk regulacyjnych w ważnych dziedzinach regulacji finansowych, np. w odniesieniu do rozwoju płatności gotówkowych czy bitcoinu. Z kolei zasada proporcjonalności może niemal wprost przejąć wypracowane rozwiązania w AKK w zakresie eksploracji kryterium zasady proporcjonalności *sensu stricto*.

Uwzględniając wszelkie aspekty teoretyczne, a przede wszystkim pragmatyczne, upatruje się większą przydatność wykorzystania w praktyce legislacyjnej zasady proporcjonalności niż metody AKK. Ta ostatnia wymaga wykorzystania bardziej zaawansowanych technik, szerszego dostępu do baz informacyjnych, większego stopnia zaangażowania analitycznego i mniejszej liczby regulacji wdrażanych w danym czasie. Przyznanie większego priorytetu dla zasady proporcjonalności wymaga jednak rozwinięcia tej metody, o czym będzie mowa w następnym rozdziale.

Rozdział 5

Propozycja modelu oceny respektowania zasady proporcjonalności (RZP)

Jesteśmy przekonani, że podniesienie jakości regulacji wymaga ogromnej liczby działań podejmowanych w różnych obszarach, ale najważniejszym postępowaniem w tym zakresie jest konsekwentna i rzetelna analiza ewaluacji skutków legislacji w ramach ustrukturyzowanej metodyki. Skupiać ona powinna jak w soczewce zalety i słabości projektowanej (zamierzonej) regulacji.

5.1. Idea i uzasadnienie modelu respektowania zasady proporcjonalności (RZP)

Punktem wyjścia do zbudowania odpowiedniej metodyki oceny skutków regulacji jest oparcie się na podejściu, które tu proponujemy i nazwaliśmy modelem Respektowania Zasady Proporcjonalności (RZP). Składa się on z dwóch części wzajemnie na siebie oddziałujących, aczkolwiek prace w każdej z nich mają charakter autonomiczny. W ramach pierwszej części modelu stawia się diagnozę z perspektywy jakościowej, oceniając warunki, cele i zagrożenia związane z daną regulacją. Analiza dotyczy przestrzegania zasady proporcjonalności. Ten jakościowy wynik jest merytorycznym wkładem do opracowania drugiej – ilościowej – części modelu, czyli kwantyfikacji stopnia respektowania zasady proporcjonalności. Pokazuje ona nie tylko sumaryczny rezultat oceny przestrzegania zasady proporcjonalności za pomocą unormowanego wskaźnika, ale także uwypukla słabe i mocne strony głównych jej składników – zasad odpowiedniości, konieczności i proporcjonalności *sensu stricto*.

Rozbudowane podejście hybrydowe jest tym uzasadnione, że regulacje są wysoce złożonymi obiektami badań ze względu na liczbę podmiotów, szeroki zakres przedmiotowy, dynamiczny charakter badanych relacji oraz mało rozpoznane relacje, jakie występują między kluczowymi interesariuszami. Rozbicie tego modelu na dwie części wynika ponadto z faktu, że każda regulacja, w mniejszym lub większym stopniu, stanowi innowację, w związku z czym nie dysponujemy odpowiednią bazą informacyjną. Przeprowadzenie analizy jakościowej respektowania zasady proporcjonalności daje solidniejsze przesłanki do tworzenia tego typu baz danych, a zarazem do rozwoju metod ilościowych, jakie mogą być przydatne w procesie decyzyjnym.

Za takim ujęciem modelu przemawia również to, że w procesie opracowania, wdrożenia, a także obowiązywania regulacji uczestniczą bezpośredni i pośredni interesariusze o różnym przygotowaniu i percepcji skutków regulacji, którzy reprezentują odmienne sfery oddziaływania na efekty ekonomiczne, prawne, społeczne i ekologiczne. Zatem informacje oraz wnioski płynące z zastosowania modelu RZP muszą być czytelne i nie ograniczać się tylko do jednej warstwy oceny – jakościowej bądź ilościowej.

Ważną, a być może nawet kluczową przesłanką zastosowania modelu RZP jest to, że w Polsce wzrasta, podobnie jak i w innych krajach, udział regulacji międzynarodowych w funkcjonowaniu przedsiębiorstw i instytucji finansowych. W związku z tym niezbędna okazała się relatywnie szybka ocena przygotowywanych koncepcji regulacji pod kątem ich wpływu na funkcjonowanie krajowych podmiotów, a zarazem wypracowanie odpowiednich taktyk oraz strategii działań regulacyjnych, by nie być skazanym tylko na porażki czy przypadkowe sukcesy regulacyjne.

Rysunek 5.1. Model oceny respektowania zasady proporcjonalności (RZP)



Źródło: opracowanie własne.

5.2. Jakościowa i ilościowa ocena przestrzegania zasady proporcjonalności

Powstaje teoretyczny i praktyczny problem, według jakich kryteriów oceniać wykorzystanie zasady proporcjonalności w stanowieniu prawa. W pewnym stopniu można posłużyć się metodami zaczerpniętymi z rozwijającej się dyscypliny zarządzania projektami dla oceny regulacji, w tym stosowanych różnych kryteriów weryfikacji. Zespół prof. M. Trockiego rekomenduje cztery grupy mierników: adekwatność, efektywność, skuteczność i trwałość efektów¹. W niniejszym opracowaniu proponujemy stosowanie wskaźników zbliżonych, tzn. będą to kryteria: zarządcze, prawne, finansowe i społeczno-ekonomiczne, do działalności regulacyjnej (tabela 5.1)². Kryterium zarządcze określa stopień, w jakim cały proces projektowania i implementacji regulacji jest skutecznie zarządzany. Kryterium prawne ocenia stopień, w jakim dana regulacja wykazuje spójność z istniejącym porządkiem prawnym. Kryterium finansowe odnosi się do tego, czy zasada proporcjonalności generuje obciążenia finansowe i wpływa na efektywność autonomiczną regulacji wyrażoną w jednostkach pieniężnych. Kryterium społeczno-ekonomiczne stara się ustalić, na ile regulacja uwzględnia aspekty ogólnospołeczne i makroekonomiczne.

Tabela 5.1. Rekomendowane kryteria dla testowania zasady proporcjonalności

Elementy zasady proporcjonalności	Proponowane kryteria
Odpowiedniość	1. Zarządcze Czy cele zostały właściwie sprecyzowane? Czy regulacja prowadzi do osiągnięcia celów? Czy są wystarczające zasoby (materialne, osobowe, niematerialne) i kompetencje do wdrożenia regulacji? Czy jest wyznaczona jednostka odpowiedzialna za wdrożenie regulacji? Czy jest przygotowany harmonogram i budżet realizacji projektu regulacji? Czy jest zachowana spójność działania w krótkim, średnim i długim horyzoncie czasowym? Czy kultura organizacyjna jednostek objętych regulacją sprzyja jej wdrożeniu? Czy jest silna determinacja dla realizacji regulacji? Czy jest czytelnie sformułowany sukces regulacyjny? Czy funkcjonuje system motywacyjny w procesie projektowania i wdrażania regulacji?

¹ Zob. *Ocena projektów – koncepcje, modele, metody*, red. M. Trocki, M. Juchniewicz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.

² S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Raport Specjalny. Zasada proporcjonalności a polski system bankowy*, „Bank” 2013, nr 12.

Elementy zasady proporcjonalności	Proponowane kryteria
Odpowiedniość	2. Prawne Czy regulacja nie jest sprzeczna lub wysoce kolizyjna z dotychczasowym porządkiem prawnym? Czy zostały zidentyfikowane kluczowe ryzyka prawne? Czy zidentyfikowano kluczowych interesariuszy regulacji? Czy regulacja nie narusza zasad efektywnej konkurencji? Czy regulacja nie narusza reguł mechanizmu rynkowego? Czy przyjęty jest sposób monitorowania regulacji (zakres, procedury, dokumentacja, terminy)? 3. Finansowe Czy w wyniku regulacji nie nastąpi istotne pogorszenie sytuacji finansowej adresatów regulacji? 4. Społeczno-ekonomiczne Czy konsultacje związane z projektowaną regulacją obejmują istotnych interesariuszy? Czy realizacja celów regulacji prowadzić będzie do wzrostu dobrobytu społeczeństwa?
Konieczność	1. Zarządcze Czy wybrano uzasadnione alternatywne rozwiązania do regulacji? Czy zidentyfikowano najważniejsze obciążenia z tytułu tych rozwiązań? Czy obliczone obciążenia nie wygenerują dodatkowego ryzyka dla jednostek regulowanych (np. nadmierne skomplikowanie zarządzania, duży zakres kontroli itp.)? Czy dokonano szacunkowego pomiaru tych obciążeń? Czy oceniono te rozwiązania pod względem skuteczności i ryzyka? 2. Prawne Jak ocenia się zdolność regulowanych jednostek do akceptacji rozwiązań samoregulacyjnych? 3. Finansowe Jak szacunkowe obciążenia wynikające z projektowanej regulacji wpłyną na wyniki finansowe jednostek regulowanych? Jak szacunkowe obciążenia rozwiązań alternatywnych wpłyną na wyniki finansowe jednostek regulowanych? Jak ocenia się ryzyko popełnienia błędów przy wycenie obciążeń regulacyjnych? 4. Społeczno-ekonomiczne Czy obciążenia nie spowodują spadku zaufania do państwa ze względu na nierówne traktowanie prawne jednostek, niesprawiedliwość, wzrost konkurencji regulacyjnej?
Proporcjonalność <i>sensu stricto</i>	1. Zarządcze Czy identyfikuje się i wycenia koszty związane z daną regulacją? Czy identyfikuje się i wycenia korzyści związane z daną regulacją? Czy określa się mierniki (miary), jakie ma osiągnąć regulator? Czy dokonuje się oceny skutków regulacji w stosunku do jednostek regulowanych, sektorów i gospodarki? Czy dostępne są zasoby i umiejętności dla wyceny kosztów i korzyści społecznych wynikających z danej regulacji? 2. Prawne Czy określa się instytucje odpowiedzialne za monitorowanie i ocenę osiąganych efektów całości procesu regulacyjnego? Czy regulator posiada świadomość hierarchii celów wprowadzanej regulacji? Czy tworzone są warunki do obiektywnych i wiarygodnych społecznych konsultacji?

Elementy zasady proporcjonalności	Proponowane kryteria
Proporcjonalność <i>sensu stricto</i>	3. Finansowe Czy wykorzystuje się metodykę oceny skutków regulacji (OSR, <i>Benefit-Cost Analysis</i>)? Czy mierzy się ryzyko prawne i regulacyjne? Czy ocenia się wpływ regulacji na ograniczanie ryzyka? 4. Społeczno-ekonomiczne Czy adresuje się czytelnie preferencje w zakresie polityki regulacyjnej władz (krajowych, unijnych)? Czy eksponuje się postęp dokonywany w procesie oceny skutków regulacji?

Źródło: opracowanie własne.

Warto podkreślić, że są to propozycje uściślenia zasady proporcjonalności w odniesieniu do jego składowych elementów. Kryteria mogą być całkowicie zmienione, rozszerzone lub zawężone w zależności od specyfiki projektu regulacyjnego. Dzięki tej charakterystyce zasada proporcjonalności jest metodą oceny skutków regulacji o wysokim poziomie elastyczności.

W artykule opublikowanym w „Banku” z grudnia 2013 r. przedstawiliśmy koncepcję ewaluacji projektowanych regulacji z perspektywy zasady proporcjonalności³. Ocena ta miała charakter jakościowy. Polegała na analizie trzech filarów zasady proporcjonalności, to jest odpowiedniości, konieczności i proporcjonalności *sensu stricto*. Każdą z częściowych zasad, składających się na zasadę proporcjonalności, zaproponowaliśmy poddać w analizie licznym kryteriom, które odnosiły się do czterech obszarów problemowych określonych jako: zarządcze, prawne, finansowe i społeczno-ekonomiczne.

Mankamentem takiego podejścia jest m. in. trudność w określeniu ogólnego poziomu respektowania zasady proporcjonalności w stosunku do konkretnej regulacji. Reasumując, czy regulacja całkowicie ignoruje tę zasadę, czy spełnia ją w umiarkowanym stopniu, czy też w dominującym zakresie, a może nawet w 100%? Oprócz ogólnej oceny respektowania zasady proporcjonalności przydatnej dla praktyki legislacyjnej właściwe byłoby zatem poszukiwanie kwantyfikowanych miar i dążenie do posługiwania się syntetycznym miernikiem efektywności analizowanej regulacji.

Można przedstawić, że miara zasady proporcjonalności danej regulacji spełnia warunek:

$$(1) ZP = p_1 * ZO + p_2 * ZK + p_3 * ZS$$

gdzie:

ZP – miara respektowania zasady proporcjonalności (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów; ZO – średnia miara respektowania zasady odpowiedniości (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów;

ZK – średnia miara respektowania zasady konieczności (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów;

ZS – średnia miara respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* (przyjmująca wartości

³ Ibidem.

dyskretne z przedziału $[0;6]$ punktów; p_1, p_2, p_3 – wagi znaczenia cząstkowych zasad proporcjonalności (przyjmujące wartości z przedziału $[0;1]$);

przy czym wagi spełniają warunek: $(2) p_1 + p_2 + p_3 = 1$.

Dla uzyskania unormowanej miary respektowania zasady proporcjonalności, która przyjmuje wartości z przedziału $[0;1]$ wystarczy posługiwać się wzorem:

$$(3) RZP = \frac{ZP}{6}$$

Kierując się pragmatyką przyjętego modelu RZP, podejmujący decyzje o wdrożeniu regulacji może na podstawie jego wartości:

- (a) odrzucić regulację, ponieważ nie spełnia zasady proporcjonalności, gdy wskaźnik RZP przyjmuje wartości z przedziału $< [0; 0,33]$;
- (b) uznać, że regulacja spełnia zasadę proporcjonalności w umiarkowanym stopniu, gdy wskaźnik RZP przyjmuje wartości z przedziału $[0,34; 0,66]$;
- (c) uznać, że opiniowana regulacja spełnia zasadę proporcjonalności, gdy wskaźnik RZP przyjmuje wartości z przedziału $< [0,67; 1]$.

5.3. Kwantyfikacja zasady odpowiedniości

Zgodnie z przyjętym modelem, w pierwszej kolejności należy dokonać kwantyfikacji zasady odpowiedniości. Zatem zaleca się zastosowanie eksperckiej wyceny takich elementów, jak: związek między celami regulatora a regulacją, jej wpływem na przyczyny problemu, stopień przygotowania regulatora do jej wydania, rozpoznanie ról poszczególnych interesariuszy, stopień ryzyka regulacyjnego oraz przewidywaną skuteczność egzekwowania regulacji. Zestawienie tych kryteriów zawiera tabela 5.2.

Procedura obliczeniowa respektowania zasady odpowiedniości

Tabela 5.2. Ocena respektowania zasady odpowiedniości

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt
1. Związek między celami regulatora a regulacją	
2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu	
3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora	
4. Interesy interesariuszy a regulacja	
5. Wykorzystanie zachowania kluczowych interesariuszy	
6. Ryzyko regulacyjne	
7. Egzekwowanie regulacji	

Źródło: opracowanie własne.

Związek między celami regulatora a regulacją

Przed ustaleniem związku przyczynowego między celami regulacji a przyjętymi zapisami warto dokonać analizy ogólnie występujących przesłanek, które decydują o wprowadzeniu nowych projektów regulacyjnych. Pomocna w tym zakresie będzie tabela 5.3 zawierająca typowe powody podejmowania działań legislacyjnych.

Tabela 5.3. Uzasadnienia projektów legislacyjnych

Rodzaj legitymizacji	Główny obszar regulacji	Przykład
Naturalne i inne monopole	- Tendencje do wzrostu cen i spadku produkcji. - Wiązka korzyści wynikająca z efektów skali. - Identyfikacja tego, czy monopol jest autentyczny.	Firmy użyteczności publicznej.
Nadzwyczajne zyski	Transfer korzyści wynikający ze wzrostu nadzwyczajnych zysków firmy dla klientów lub podatnika.	Firma odkrywa nadzwyczajnie tanie źródło dostaw.
Efekty zewnętrzne	Pełne koszty produkcji lub konsumpcji, jakie wpływają na strony trzecie lub społeczeństwo.	Zanieczyszczenie rzeki przez fabrykę.
Nieodpowiednia informacja	Informacja dla klientów uniemożliwiająca im podejmowanie decyzji rynkowych.	Wyroby farmaceutyczne, żywnościowe i napoje – etykietowanie.
Ciągłość i dostępność usług	Zapewnienie świadczenia pożądaných usług (lub ochrona minimalnego poziomu świadczenia podstawowych usług).	Usługi transportowe mają utrudniony dostęp do pewnych regionów.
Niekonkurencyjne i agresywne zachowania cenowe	Przeciwdziałania wobec niekonkurencyjnych zachowań.	Oferowanie usług poniżej kosztów.
Dobra publiczne i zjawisko tzw. <i>moral hazard</i>	Podział kosztów i korzyści jest ustalony, ale są „gracze”, którzy chcą wykorzystać luki, aby nie ponosić kosztów lub osiągać wyższe korzyści, tzw. free-riders.	Usługi obronne, usługi związane z bezpieczeństwem, usługi zdrowotne.
Nierówna siła przetargowa konkurentów	Ochrona wrażliwych interesów, które nie są chronione przez aktualne mechanizmy rynkowe.	Usługi zdrowotne i bezpieczeństwo w pracy.
Rzadkość występowania dóbr	Ustalenie zasad alokacji dóbr rzadkich.	Deficyt benzyny.
Potrzeba koordynacji	- Zapewnienie efektywnej produkcji, gdy koszty transakcyjne uwzględniają efekty pozytywne sieci lub korzyści skali. - Standaryzacja.	Dysproporcje w produkcji rolnictwa i rybołówstwie.
Planowanie	- Ochrona interesów przyszłych generacji. - Koordynacja altruistycznych zachowań.	Ochrona środowiska.
Prawa człowieka	Ochrona słabszych obywateli.	Dyskryminacja. Embriologia.
Ochrona socjalna	Dążenie do realizacji społecznej solidarności.	Media.

Źródło: R. Baldwin, M.Cave, M. Lodge, *Understanding Regulation. Theory, Strategy, and Practice*, Oxford University Press, Oxford – New York 2012, s. 24

Zerową punktację przyznaje się wówczas, gdy brak jest przyczynowego związku między przyjętymi celami a regułami działania podmiotów regulowanych określonych w danej legislacji. Duży problem pojawia się wówczas, gdy cele regulatora albo wcale nie są sformułowane w zapisach regulacyjnych, albo też są określone nieprecyzyjnie jako zbyt ogólne, niedostatecznie wyartykułowane (tylko jakościowo), bez ścisłych terminów i możliwości weryfikacji ich spełnienia. Przy ocenie jest

stosowana w sposób skuteczny praktyka sięgania do dokumentów, uzasadniających daną regulację, lub do raportu, dotyczącego oceny jej skutków. Trzeba jednak pamiętać, że w stosunku do niektórych ustaw nie wymaga się sporządzania dokumentu o skutkach legislacji, np. przy projektach ustaw zgłaszanych przez posłów. W istocie, gdy nie można jednoznacznie określić celów regulacji, to wówczas należy przypisać ocenę dla tego kryterium na poziomie 0.

Maksymalną ocenę punktową otrzymuje dane kryterium wówczas, gdy posiadamy dostateczne dowody, potwierdzające przeprowadzenie badań krajowych, zagranicznych, a także analizy skutków poprzednio przyjętych legislacji, wskazujące na istnienie przyczynowego związku między ustalonymi celami regulatora a projektowaną regulacją. Zrozumiałe jest również i to, że w tych okolicznościach, cele regulacji są logiczne oraz precyzyjnie określone.

Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu

Regulacje mogą wpływać na przyczyny lub symptomy problemu, który został zauważony, zdiagnozowany i stał się przesłanką opracowania projektu regulacyjnego. Mimo że teoretyczne podstawy ewaluacji regulacji wskazują, iż powinna ona wpływać na przyczyny problemu, to w obecnych uwarunkowaniach rynkowych (nie tylko w medycynie, ale także w zakresie finansów!) regulacje z reguły są ukierunkowane na ograniczanie niepokojących symptomów, jak np. większość regulacji antykryzysowych po 2007 r. A zatem, gdy oddziałują one na redukcję czynników, będących źródłami niepokojących zjawisk, np. na wzrost wykluczenia finansowego klientów banków, to wtedy można przyznać maksymalną liczbę punktów. Najsłabiej z kolei ocenia się to kryterium wówczas, gdy problemy nie są zdiagnozowane rzetelnie, a regulacja wywodzi się ze stereotypowych przesłanek lub relacji, które pozornie są logicznie uzasadnione, lecz w istocie realizują inne cele i rozwiązują inne problemy (np. ustawa „Rodzina na swoim”, która miała zwiększyć dostępność mieszkań dla młodych, a w gruncie rzeczy jej głównym beneficjentem stały się firmy deweloperskie i banki).

Dostępne zasoby i system motywacji regulatora

Zasoby i motywacje odgrywają ważną rolę w procesie osiągnięcia skuteczności i efektywności regulacji. Organ regulacyjny, który nie potrafi określić realnego poziomu wymaganych nakładów na jej opracowanie, wdrożenie i egzekwowanie projektowanej regulacji powoduje, że rośnie ryzyko braku realizacji celów, spada jej efektywność, budzi protesty zainteresowanych stron, naraża reputację instytucji państwowych. Warto tu wspomnieć o kilku niepokojących tendencjach. Administracja regulacyjna dąży do tego, aby projekty regulacyjne można było realizować niemal bezkosztowo w ramach rutynowych i stałych zadań pracowników. Taka postawa sprowadza się do tego, że zachowania oszczędnościowe dominują na każdym etapie. W rezultacie, ograniczane jest przeprowadzanie ważnych ekspertyz, albo też ocena kosztów sprowadzana zostaje tylko do fazy opracowania nowego projektu, ponieważ inne pozycje nie znalazły się w rocznych budżetach regulatorów. Pozostałe składniki kosztów regulacji pozostają poza sferą ich zainteresowań. Ze względu na

złożoność projektów regulacyjnych, brak ekspertyz, eksperymentów czy scenariuszy rzutuje na pojawienie się zagrożeń, których nikt się nie spodziewał, co wpływa zarazem na ich niską jakość finalną. Jednocześnie pracownicy komórek administracyjnych, którzy w różnym stopniu są niezbędni w procesie legislacyjnym, czują się formalnie oszukani, ponieważ nierzadko tych czynności nie obejmują ich zakresy obowiązków. Są więc obarczani zadaniami, które muszą wykonać i to bez dostatecznego wsparcia. Z reguły też nie jest przewidziany system motywacyjny. Pracownicy starają się wobec tego nadmiernie redukować swoje zaangażowanie, wybierać warianty ostrożne z ich punktu widzenia, opóźniać podjęcie różnych czynności lub je świadomie pomijać.

Warto w tym miejscu uświadomić sobie, że w Polsce dominuje kultura regulacyjna, którą można określić jako konfrontacyjną i represyjną. Oznacza to, że podmioty regulowane mają świadomość tego, iż organy władzy odznaczają się wysokim stopniem arogancji („wiedzą lepiej”, odrzucają większość uwag zgłaszanych w trakcie konsultacji społecznych, a bywa, że ich nawet nie prowadzą). Ponadto dominuje przeświadczenie, stanowiące w dużej mierze kulturową spuściznę po okresie realnego socjalizmu, że niedostosowanie się do obowiązków regulacyjnych wiąże się przede wszystkim z licznymi formalnymi i nieformalnymi karami. Brakuje więc projektów takich regulacji, które zawierałyby także system pozytywnych bodźców do ich wdrożenia, tak jak to się dzieje w wielu krajach UE (np. w Wielkiej Brytanii).

Minimalną liczbę punktów należy zatem przypisać tym regulacjom, które nie mają zatwierdzonych budżetów regulacyjnych, które nadmiernie redukują zakres prowadzonych prac analitycznych i etapów cyklu życia regulacji oraz nie starają się wykorzystywać elementów pozytywnych stymulacji regulowanych podmiotów do przestrzegania nowych legislacji.

Maksymalną liczbę punktów uzyskują te regulacje, które dysponują odpowiednimi zasobami (rzecзовymi, osobowymi i informacyjnymi) oraz spójnym systemem motywacyjnym (zarówno kary, jak i nagrody).

Interesy interesariuszy a regulacja

Z natury procesów regulacyjnych wynika, że efekty ich prac dzielą grupy interesariuszy na dwie klasy: wygranych i przegranych. Regulacja jest efektywna, jeśli ostatecznie osiąga się ją w wyniku kompromisu wzrostu społecznego dobrobytu. Ważne jest zatem, aby identyfikować te grupy, które osiągają korzyści z implementacji regulacji, a także te, ponoszące dodatkowe koszty, które jednak nie prowadzą do administracyjnego zahamowania ich rozwoju, osłabienia procesów innowacyjnych czy skłonności do inwestowania. Stąd w fazie opracowania wstępnych założeń regulacyjnych nie można ograniczać się do analizy tylko bezpośrednich interesariuszy, ale również należy pozyskiwać strony trzecie. Typowymi interesariuszami są:

- mieszkańcy;
- całe społeczeństwo;
- podmioty gospodarcze (przedsiębiorstwa, instytucje finansowe);
- klienci;

- jednostki administracyjne (lokalne, regionalne, krajowe i UE);
- kraje trzecie (poza EU).

Jeśli zaś nie identyfikuje się poprawnie interesariuszy, ani też nie łączy się kosztów i korzyści, jakie wynikają z regulacji, to narusza się wprost zasadę proporcjonalności.

W związku z tym najniższą punktację przypisuje się tym regulacjom, które pomijają dokładną analizę interesariuszy, gdy nie liczy się efektów netto regulacji, nie prowadzi się konsultacji społecznych, a regulatorzy nie kontaktują się z nimi w procesie opracowania założeń i finalnych wersji regulacji. Natomiast wówczas, gdy spełniają one wszystkie istotne warunki, można im przypisać maksymalną liczbę punktów.

Wykorzystanie zachowania kluczowych interesariuszy

W ocenie tego kryterium warto zwrócić przede wszystkim uwagę na trzy grupy interesariuszy, tj. na regulatora, podmiot regulowany i strony trzecie. Najniższą liczbę punktów należy przypisać temu kryterium, gdy:

- regulator wykazuje niski poziom zaangażowania w zakresie rozpoznania wpływu regulacji, w sferze zarządzania, konieczności wydawania dodatkowych przepisów, rozporządzeń, reagowania na wysuwane wątpliwości w zakresie interpretacji lub kieruje się tylko przesłankami realizacji celów wąskiej grupy interesariuszy;
- podmioty regulowane wyrażają zdecydowaną postawę negatywną co do zakresu regulacji, jej ostrości przepisów, kiedy podważają jej racjonalność i jednocześnie ich zastrzeżenia są ignorowane (całkowity brak wyjaśnienia przyczyn odrzucenia) lub nieuwzględniane przy powierzchownym uzasadnieniu;
- strony trzecie wyrażają wysoki poziom niezadowolenia i zapowiadają podjęcie działań ograniczających lub wstrzymujących wprowadzenie danej regulacji.

Kryterium to ma istotne znaczenie w zależności od następujących okoliczności, które towarzyszą opracowaniu regulacji, takich jak:

- pośpiech czy nawet ekspres regulacyjny;
- regulacja ma charakter wysoce represyjny;
- regulacja zawiera wielkości parametryczne, np. w stosunku do zastosowanych instrumentów, o wysokim prawdopodobieństwie częstych modyfikacji (np. w przypadku arbitralnego, niepopartego analizami przyjmowania ich wartości);
- konsultacjom społecznym towarzyszy lekceważący stosunek do regulowanych podmiotów.

Maksymalną liczbę punktów przyznaje się temu kryterium wówczas, gdy następuje niemal powszechna zgoda, co do przyjętych celów regulacji oraz przekonania o zasadności zastosowanych instrumentów regulacyjnych wśród kluczowych interesariuszy. Ponadto regulator wykazuje wysoki poziom zaangażowania i charakteryzuje się konsekwentnym przestrzeganiem ustalonych norm i wymagań.

Ryzyko regulacyjne

Każda regulacja generuje ryzyko. Ponieważ w procesie regulowania występują dwie główne strony: podmioty regulowane oraz instytucja inicjująca, opracowująca i implementująca regulację, definiowana jako regulator (np. rząd, ministerstwo, parlament, KNF itd.), to ryzyko regulacyjne przypomina monetę. Z jednej strony, na awersie, umieszczone jest ryzyko, jakie ponoszą jednostki regulowane określone nazwą ryzyka prawnego. Z drugiej zaś strony, na rewersie, znajduje się regulator, który odpowiada za realizację postulowanych czy planowanych (oczekiwanych) celów regulacji. Ten rodzaj ryzyka jest nazywany ryzykiem regulacyjnym⁴. Prawie zawsze silniejszą stroną jest regulator, dlatego ryzyko regulacyjne staje się bardzo ważną kategorią przydatną w procesie legislacyjnym. Niestety, w Polsce w zasadzie niestosowaną. Zadaniem regulatora jest ustalenie, jakie szanse ma realizacja sformułowanych celów regulacji. Jeśli prawdopodobieństwo ich osiągnięcia jest małe, to nie ma sensu podejmowania wysiłków, angażowania posiadanych zasobów, prowadzenia dalszych prac w kierunku implementacji projektowanej regulacji. Takiemu kryterium przypisuje się więc najmniejszą liczbę punktów. Jeśli natomiast regulacja generuje niskie ryzyko niepowodzenia, to istnieją powody dla kontynuacji tego procesu. Oznacza to w modelu RZP maksymalną liczbę punktów. Dla oceny tego kryterium można wykorzystać pomiar ryzyka regulacyjnego, który dokonuje się w oparciu o opinie ekspertów, uwzględniając różne aspekty procesu regulacyjnego⁵.

Egzekwowanie regulacji

W przypadku tego kryterium chodzi o ustalenie, w jakim stopniu regulator jest przygotowany do monitorowania i kontroli przestrzegania opracowanej regulacji. Ocenić należy, czy posiada plan, schematy, harmonogramy, a także odpowiednie zasoby finansowe i ludzkie dla realizacji tych działań.

Praktyka regulacyjna wskazuje, że część regulatorów nie jest świadoma tego, iż ciąży na nich taki obowiązek lub stara się realizować go w najmniejszym stopniu (stosując np. pozorowany proces monitorowania i kontroli). Ta sytuacja występuje najczęściej wtedy, gdy instytucja nadzorująca danego regulatora ocenia jego pracę w tym obszarze działań niesystematycznie.

⁴ Zagadnienie to było od dawna przedmiotem naszych zainteresowań. Zob. np. S. Kasiewicz, *Koncepcje regulacji sektora MŚP a pomiar ryzyka regulacyjnego* [w:] *Gospodarka w sieciach relacji*, (red.) R. Sobiecki, Wydawnictwo KUL, Lublin 2014, s. 27–36; S. Kasiewicz, *Wpływ złożoności i ryzyka regulacyjnego na konkurencyjność sektora bankowego w Polsce* [w:] *Kryzys finansowy. Przebieg i skutki społeczno-gospodarcze w Europie Środkowej i Wschodniej*, (red.) S. Partycki, t. 1, Wydawnictwo KUL, Lublin 2012, s. 125–133.

⁵ S. Kasiewicz, *Problem ryzyka regulacyjnego na tle programu „Mieszkanie dla Młodych”*, Materiał na konferencję, XV Międzynarodowa Konferencja Zarządzanie Finansami, Kołobrzeg 2–4 kwietnia 2014.

5.4. Kwantyfikacja zasady konieczności

Dość powszechną praktyką legislacyjną jest to, że nie przedstawia się opisu rozważanych alternatyw w stosunku do przygotowywanych projektów regulacji, bądź są to opisy zbyt lakoniczne, ponieważ nie zawierają solidnych argumentów. Dlatego też trudno jednoznacznie oceniać, czy tego typu postępowanie, dotyczące opcji legislacyjnych, było dokonywane, czy nie. Jednak brak informacji w raporcie uzasadniającym daną regulację jest niepokojący i wskazuje, że władze swoją skuteczność działania chcą osiągnąć tylko przez aktywność w obszarze legislacyjnym.

Wydaje się, że nie należy mieć w tej materii nadmiernych oczekiwań. Sugerowanej analizy alternatywnych działań w stosunku do projektowanej regulacji najczęściej nie podejmuje się, gdyż takie podejście jest kosztowne, pracochłonne i często generuje nowe problemy. Rozsądnym wyjściem może być przyjęcie dwóch lub trzech opcji, które zdaniem ekspertów określają granice obszaru decyzyjnego regulatora. Proponujemy poniżej typową (przykładową) procedurę oceny przestrzegania zasady konieczności, która obejmuje ocenę siedmiu kryteriów.

Procedura obliczeniowa respektowania zasady konieczności

Tabela 5.4. Ocena respektowania zasady konieczności

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Alternatywne rozwiązania do regulacji	
2. Koszty rozwiązań alternatywnych	
3. Korzyści rozwiązań alternatywnych	
4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw	
5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych	
6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy	
7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy	

Źródło: opracowanie własne.

Alternatywne rozwiązania do regulacji

Istnieje dość powszechne przekonanie, szczególnie wśród administracji publicznej, że jedynym skutecznym rozwiązaniem w tej kwestii jest przyjęcie aktu prawnego (głównie w formie ustawy), a wówczas egzekwowanie prawa staje się daleko łatwiejsze niż przyjęcie innej formy regulacji działania podmiotów gospodarczych. Nie negując tego stanowiska, można zauważyć, że nawet funkcjonowanie w takiej kulturze regulacyjnej daje dość duże pole do poszukiwania rozwiązań alternatywnych. Podejście to polegać może na rozpatrywaniu wariantu, w którym rozpatruje się rezygnację z regulacji (wariant *status quo*) lub rozważyć wprowadzenie działań mniej lub bardziej restrykcyjnych, rozszerzając lub ograniczając zakres podmiotowy lub przedmiotowy regulacji, np. skracając lub wydłużając okres karencji. Ponadto, regulacje mogą w różnym stopniu wykorzystywać narzędzia, np. ekonomiczne, zarządcze czy psychologiczne.

Regulator ma szerokie pole wyboru regulacji, co należy mieć na uwadze. Do stosowanych pozaustawowych działań regulacyjnych można zaliczyć takie czynności i płatności, jak⁶:

- powstrzymanie się od interwencji i obserwowanie;
- samoregulację (np. dobre praktyki);
- współregulację;
- quasi-regulację;
- rynkowe narzędzia oddziaływania:
 - podatki,
 - wydatki,
 - pożyczki i gwarancje pożyczek,
 - opłaty za użytkowanie,
 - ubezpieczenia,
 - utrzymanie własności państwowej;
- informacyjne i edukacyjne kampanie;
- bezpośrednią kontrolę produktu:
 - kontrolę cen,
 - kontrolę ilości – kwotowanie produkcji,
 - określenie cech specyficznych produktu (standardy techniczne, standardy wykonania);
- kontrolę wejścia i wyjścia;
- kontrolę procesu produkcji (standardy techniczne, standardy wykonania);
- kontrolę informacji;
- prawa własności występujące w obrocie rynkowym.

Natomiast przy ustalaniu liczby punktów dla tego kryterium warto uwzględnić następujące czynniki:

- (a) czy rozpatrywano alternatywy regulacyjne;
- (b) czy zidentyfikowano dominujące rodzaje regulacji w zbliżonym zakresie projektowanego problemu;
- (c) czy analizowano warianty danej ustawy pod kątem skuteczności, efektywności i ryzyka.

Jeśli żaden z tych czynników nie był przedmiotem zainteresowania oraz rozważań prowadzonych przez regulatora, to wtedy kryterium uzyskuje 0 punktów. Jeśli spełnione są wszystkie warunki, to wówczas można przypisać temu kryterium najwyższą punktację.

Koszty rozwiązań alternatywnych

Po wykorzystaniu wybranych wariantów (opcji) regulacyjnych należy podjąć próbę oszacowania poniesionych nakładów, kierując się klasyfikacją według kosztów bezpośrednich, pośrednich i egzekwowania regulacji (monitorowania i kontroli). W rezultacie dość pracochłonnych operacji powinno się uzyskać wariant regulacji o najniższym koszcie. W trakcie prowadzenia tych czynności do rozwiązania pozo-

⁶ K. Karpińska-Białek, *Ekonomiczna ocena skutków regulacji w ochronie zdrowia*, SGH, Warszawa, nieopublikowana praca doktorska, s. 70.

staje jeszcze problem związany z tym, że alternatywne regulacje mają inną strukturę kosztów w czasie i w związku z tym nie można bagatelizować zagadnienia ich porównywalności, np. działania regulacyjne w postaci kampanii telewizyjnej wobec przyjęcia nawet prostej ustawy.

W zależności od skali kosztów i dokładności ich pomiaru wydawana jest ocena punktacji tego kryterium. Jeśli nie dokonuje się pomiaru tych kosztów, to wtedy należy przypisać minimalną liczbę punktów. Niewielką ich liczbę przypisuje się także wówczas, gdy szacunki są obciążone bardzo wysokim poziomem niepewności. Maksymalną liczbę punktów uzyskuje się wtenczas, gdy cały proces kalkulacji kosztów cechuje dążenie do kompleksowości, przestrzegania reguł metodycznych, a wśród ekspertów występuje duża zbieżność opinii.

Korzyści rozwiązań alternatywnych

Ocena tego kryterium przebiega analogicznie jak w poprzednim przypadku, który dotyczył ustalania kosztów regulacyjnych. Należy wspomnieć, że w ustalaniu korzyści ważne jest respektowanie ich podziału na poziomie poszczególnych sektorów całej gospodarki i społeczeństwa (korzyści makroekonomiczne).

Minimalna liczba punktów powinna być przyznana, gdy apriorycznie zakłada się wysokie, niekwantyfikowane korzyści regulacji lub kiedy szacunki mają charakter fragmentaryczny. Natomiast wówczas, gdy całość rachunków jest przejrzysta – podane są założenia, uzasadnienia i formuły rachunków korzyści – to omawiane kryterium można ocenić wysoko.

Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw

Wybór alternatywnych regulacji powinien odzwierciedlać taki czynnik, jak percepcja tych regulacji przez kluczowych interesariuszy. Następuje tu zderzenie nastawienia regulatorów z podmiotami regulowanymi. Część tej pierwszej grupy może być nadmiernie optymistyczna w kwestii możliwości osiągnięcia celów regulacyjnych. Inni mogą wykazywać się znaczną wrażliwością na ryzyko niepowodzenia, a jeszcze inni podchodzić do racjonalności podejmowanych decyzji regulacyjnych w zbyt uproszczony sposób. Z kolei podmioty regulowane, z reguły, przyjmują różne polityki, strategie i taktyki reagowania na regulacje. Te zagadnienia są słabo zbadane w polskich realiach zarządzania przedsiębiorstwami i instytucjami finansowymi, nawet w stosunku do legislacji ustawowych. Nasze obserwacje wskazują, że część podmiotów regulowanych obiera strategię postępowania opartą na:

- nieświadomym lub świadomym unikaniu dostosowania się do regulacji; uznają, że będą mieli szczęście i nie pojawi się u nich kontrola stanu przestrzegania regulacji lub zakładają, że warto nawet ponieść niską karę, niewspółmiernie niską wobec kosztów regulacyjnych;
- wyspecjalizowaniu się w omijaniu regulacji, poszukując ich słabości, nieprecyzyjności, braku wydanych przepisów uzupełniających, wspomagając się umiejętnościami i doświadczeniem własnych lub zewnętrznych komórek prawnych (w tym np. stosowanie arbitrażu regulacyjnego);
- dążeniu do minimalizacji kosztów regulacyjnych;

- wykorzystywaniu regulacji jako istotnego narzędzia konkurowania i zdobywania przewagi konkurencyjnej (dotyczy to relatywnie małych grup firm krajowych).

Należy też podkreślić, że podmioty pozytywnie nastawione do jak najlepszego dostosowania się do wdrożenia regulacji, w miarę gwałtownie rosnącej ich liczby, ten stosunek zmieniają. Istotne jest, aby luka między postawą regulatora wobec legislacji nie rozmięła się zdecydowanie z podejściem jednostek regulowanych. Jeśli zdecydowana, lub dominująca, część podmiotów regulowanych akceptuje wybraną alternatywę, wówczas temu kryterium można przypisać maksymalną liczbę punktów. W przeciwnym przypadku należy nadać ich jak najmniejszą ilość.

Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych

Niezależnie od oceny kosztów i korzyści niezbędna jest ewaluacja regulacji alternatywnych z punktu widzenia ryzyka (poziom ekspozycji = iloczynowi prawdopodobieństwa wystąpienia i skali skutków). Może się okazać, że wśród wyspecyfikowanych alternatyw są te, które mają wysoce pozytywne efekty netto, ale ich realizacja generuje wysokie ryzyko. Stąd wymagana jest ocena, w jakim stopniu jakość opracowania regulacji, rezultaty społecznych konsultacji, dostępność zasobów i technik wdrożenia regulacji wpływa na poziom alternatyw regulacyjnych. Jeśli nie identyfikuje się tych rodzajów ryzyka, ani też nie dokonuje się pomiaru ustalenia mapy ryzyka wówczas dla tego kryterium należy przypisać ocenę o wartości zerowej. Merytoryczna analiza ryzyka alternatyw pozwala przyjąć wartość liczbową tego kryterium na poziomie 6 punktów.

Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy

Przy wyborze rozpatrywanych wariantów regulacyjnych istotne jest kierowanie się kryteriami ich oceny. W zależności od stopnia dostępności informacji i zakresu przeprowadzonej ewaluacji analizowanych wariantów można stosować miary, które dotyczą trzech kategorii: korzyści, kosztów i ryzyka regulacyjnego (kryteria przedstawione są w tabeli 5.5).

Miary jakościowe wynikają z oceny przeprowadzonej przez ekspertów, natomiast miary ilościowe budowane są na podstawie zebranych danych, dokonanych szacunków i uzyskanych informacji. Mogą one dotyczyć całego okresu obowiązywania regulacji bez uwzględnienia zmian w czasie. Są to wtedy miary statyczne. W przeciwieństwie do nich, miary dynamiczne uwzględniają czynnik czasu.

Tabela 5.5. **Proponowane miary wyboru wariantów z perspektywy respektowania zasady konieczności**

Rodzaj kryterium	Miara oceny
1. Jakościowe	
• cząstkowe	max. korzyści; min. koszty; min. ryzyko regulacyjne
• dwuwymiarowe	max. korzyści netto (korzyści minus koszty); min. koszty i ryzyko; max. korzyści i ryzyka
• syntetyczne	max. korzyści netto z uwzględnieniem ryzyka regulacyjnego
2. Ilościowe	
2.1. Statyczne	
• cząstkowe	max. korzyści; min. koszty; min. ryzyko regulacyjne
• dwuwymiarowe	max. korzyści netto (korzyści minus koszty); min. koszty i ryzyko regulacyjne; max. korzyści i ryzyka regulacyjnego
• syntetyczne	max. korzyści netto z uwzględnieniem ryzyka regulacyjnego
2.2. Dynamiczne	
• cząstkowe	max. korzyści; min. koszty; min. ryzyko regulacyjne
• dwuwymiarowe	max. korzyści netto (korzyści minus koszty); min. koszty i ryzyko; max. korzyści i ryzyka
• syntetyczne	max. korzyści netto z uwzględnieniem ryzyka regulacyjnego

Źródło: opracowanie własne.

Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy

Słabością implementowanych do praktyki gospodarczej nowych regulacji jest brak kompleksowego systemu kontroli i monitorowania. Niestety, to powszechna w Polsce praktyka. Wydaje się, że takie podejście nie jest możliwe do utrzymania na dłuższą metę, gdyż oznacza zbyt duże koszty dla gospodarki i społeczeństwa. Zatem, wprowadzaniu do praktyki życia gospodarczego regulacji powinien towarzyszyć dokument, wskazujący na skuteczny system monitorowania i kontroli oceny skutków jej wdrożenia.

Minimalna liczba punktów tego kryterium dotyczy tych przypadków, gdy nawet regulacja jest akceptowana, ale bez elementu wskazującego na możliwość jej egzekucji. Im lepiej zaplanuje się dyscyplinę wdrożenia, tym wyższy powinien być poziom oceny tej regulacji.

5.5. Kwantyfikacja zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kwantyfikacja zasady proporcjonalności może być dokonana w dwóch skrajnych wersjach – uproszczonej i pełnej. W pierwszej wersji analizujący zasadę proporcjonalności starają się uzasadnić ocenę punktową różnych wymiarów zasady proporcjonalności *sensu stricto* (tabela 5.6). Natomiast pełna kwantyfikacja zasady proporcjonalności wymaga analizy ilościowej w jednostkach pieniężnych każdego istotnego wymiaru zasady proporcjonalności *sensu stricto*.

Procedura obliczeniowa respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Wersja uproszczona

Tabela 5.6. Ocena respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Proporcjonalność makroekonomiczna	
2. Proporcjonalność funkcjonalna	
3. Proporcjonalność sektorowa	
4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy	

Źródło: opracowanie własne.

Proporcjonalność makroekonomiczna

Ten właśnie element oceny skutków regulacji jest najważniejszy. Chodzi o stwierdzenie, w jakim stopniu analizowany dokument wpływa na dobrobyt społeczny, który może być definiowany w oparciu o różne ujęcia (produkt narodowy brutto, konsumpcja społeczna, szeroko rozumiane inwestycje, bezpieczeństwo, stabilność)⁷. Jeśli oceniana legislacja nie ma pozytywnego oddziaływania na dobrobyt społeczny, uzyskuje minimalną liczbę punktów, to jest 0. Jeśli jej wpływ jest istotny i pozytywny – należy przypisać jej maksymalną liczbę punktów.

Proporcjonalność funkcjonalna

Celowe jest również przeprowadzenie oceny przestrzegania zasady proporcjonalności w wymiarze funkcjonalnym, odnoszącym się do kluczowych dziedzin wpływu danej regulacji: obszaru ekonomicznego, społecznego i ekologicznego. Jeśli dotyczy tylko realizacji celów z jednego obszaru lub jej wpływ jest dominujący, to w takim przypadku należy wnioskować, że nie możemy mówić o przestrzeganiu zasady proporcjonalności *sensu stricto*. Sygnałem takiej oceny mogą być wyniki konsultacji

⁷ Zob. C. Furtado, *Mit wzrostu gospodarczego*, Warszawa 1978; L. Zienkowski, *Poziom życia. Metody mierzenia i oceny*, Warszawa 1979; S. Sztaba, *Ekonomia niekonwencjonalna*, Warszawa 1993; J. Drewnowski, W. Scott, *The Level of Living Index*, Geneva 1966; J. Drewnowski, *Studies in the Measurement of Level of Living and Welfare*, Geneva 1970; *List of Social Concerns, Common to Most OECD Countries – The OECD Social Indication Development Programme nr 1*, Paris 1973; E. de Leon, *National Indicators and Social Wealth*, CPS Urban Institute, December 2012.

społecznych, a zwłaszcza opinie głównych interesariuszy. Jeśli zaś reprezentanci interesariuszy społecznych, np. klienci, samorządy, związki zawodowe, wskazują na znaczący negatywny wpływ regulacji na ich postawy, pozycje i konsekwencje ekonomiczne, to wówczas danej regulacji należy przyznać minimalną liczbę punktów. Im w większym stopniu zachowany jest rozsądny kompromis między interesami grup interesariuszy, tym w większym zakresie respektowana jest zasada proporcjonalności *sensu stricto*.

Proporcjonalność sektorowa

Wymiar sektorowy zasady proporcjonalności *sensu stricto* odnosi się do oceny stopnia wpływu regulacji na trzy obszary problemowe, wiążące się z odpowiedzią, na ile:

- regulacja sprzyja realizacji przyjętych celów polityki gospodarczej;
- regulacja sprzyja rozwojowi innych branż, w tym innych podmiotów;
- regulacja stwarza warunki rozwojowe w szczególności dla firm z sektora MŚP?

Gdy regulacje nie przyczyniają się do realizacji polityki gospodarczej rządu, to hamują w sposób znaczący rozwój innych sektorów gospodarczych. Można je więc zaliczyć do barier rozwoju, zwłaszcza firm z sektora MŚP. Wówczas danej regulacji należy przypisać minimalną liczbę punktów. W warunkach wysoce pozytywnego potencjalnego oddziaływania regulacji na te obszary problemowe uzasadnione jest przyznanie temu kryterium maksymalnej liczby punktów.

Proporcjonalność w przekroju interesariuszy

Jak już wielokrotnie podkreślano, każda regulacja wyłania swoich beneficjentów i przegranych, którzy ponoszą dodatkowe koszty lub spotyka ich wyższy poziom ryzyka w odniesieniu do prowadzenia opłacalnej działalności gospodarczej. Stąd niepożądane jest, aby nieproporcjonalnie wysokie korzyści odnosiła tylko jedna, lub wąska, grupa interesariuszy, np. tylko klienci. Naszym zdaniem, powoduje to, że pozostali interesariusze podejmą w krótkim czasie działania rekompensujące ich odczuwaną „krzywdę” lub „niesprawiedliwość regulacyjną” w zakresie równych reguł konkurencji na rynku. Lista możliwych sposobów reagowania jest bardzo długa, i co ważniejsze, na ogół działania te nie są oczekiwane przez regulatorów i nadzorców. W istocie prowadzi to do tego, że korzyści netto regulacji są dużo niższe niż były planowane, czy też prognozowane. Z tego punktu widzenia ważne jest, aby prowadzić regulacyjne kampanie marketingowe, w których wyraźnie są akcentowane przesłanki wprowadzenia regulacji. Powinno się odwoływać do zawodności mechanizmu rynkowego i niedostatecznego poziomu realizacji celów polityki gospodarczej rządu, ażeby trafiały do świadomości kluczowych interesariuszy. Ponadto należy dążyć do uzyskania czytelnego kompromisu między interesariuszami przez pokazywanie korzyści regulacji, które mogą być pomijane, niedostrzegane lub niewłaściwie interpretowane.

Zatem skrajne dysproporcje w korzyściach, kosztach i ryzyku między interesariuszami, wynikające z danej regulacji, wskazują, że należy przypisać temu kryterium minimalną liczbę punktów. Im większy *consensus* wśród kluczowych interesariuszy, tym większa liczba punktów w ramach modelu RZP.

Wersja pełnej lub rozszerzonej kwantyfikacji

Jesteśmy przekonani, że ewolucja zasady proporcjonalności będzie szła w kierunku coraz większej kwantyfikacji polegającej na tym, że każde kryterium proporcjonalności *sensu stricto* uzyska bardziej obudowane, o wyższym poziomie złożoności ujęcie modelowe i w coraz większym stopniu spełni dążenie do wyrażania uzyskanych wyników w jednostkach pieniężnych. Zatem decyzje o przestrzeganiu zasady proporcjonalności mogą wówczas być podejmowane na podstawie jednoznacznych rezultatów obliczeń. Znaleźć tu też mogą zastosowanie metody statystyczne, ekonometryczne, symulacyjne czy eksperymentalne. Wydaje się, że aktualny stan dojrzałości ustalania stopnia respektowania zasady proporcjonalności nie pozwala zarysować bardziej złożonej i przydatnej metodyki. Wymaga to przetestowania znacznej liczby legislacji, zdobycia większego doświadczenia i zbudowania narzędzi wraz z odpowiednimi bazami danych. Należy ponadto nadmienić, że w tym kierunku podejmowane są już dość udane próby, a przykładem jest przytaczana w poprzednim rozdziale publikacja *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*.

Podsumowując dotychczasowe rozważania, uważamy, że chociaż model RZP jest w dość embrionalnym stadium rozwoju, to jednak posiada wiele cech pozytywnych, np.:

- łączy ocenę jakościową i ilościową w najprostszy możliwy sposób;
- jest metodą elastyczną, niezależną od rodzaju regulacji, pozwala stosować różne kryteria w zależności od specyfiki regulowanej dziedziny. Ponadto uwzględnia aspekty zarządcze, motywacyjne, postawy i zachowania interesariuszy;
- pozwala jednoznacznie selekcjonować regulacje (które regulacje przyjąć, które odrzucić, jakie zagadnienia można naprawić);
- jest bardziej realistyczny od kluczowych metod oceny skutków regulacji, tzn. Analizy Korzyści i Kosztów oraz Oceny Skutków Regulacji;
- wskazuje, jakie są główne zalety i wady danej regulacji;
- może stanowić przydatne, czy nawet niezbędne, uzupełnienie kluczowych metod oceny skutków regulacji;
- wskazuje na możliwe kierunki koordynacji procesu legislacyjnego;
- zawiera nadal duży potencjał rozwojowy w obszarze metodycznym.

Rozdział 6

Przykłady praktycznego zastosowania modelu RZP w stosunku do wybranych regulacji finansowych

Przedstawiony w poprzednim rozdziale model Respektowania Zasady Proporcjonalności (RZP) należy zweryfikować w praktyce. Dlatego też poniżej zostaną omówione trzy próby zastosowania tego modelu wobec konkretnych propozycji regulacyjnych, a mianowicie:

1. *Rekomendacji U Komisji Nadzoru Finansowego dotyczącej dobrych praktyk w zakresie bancassurance*¹;
2. *Zasad Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego*;
3. Projektu założeń o nadzorze nad sektorem umownie nazywanym *shadow banking*.

Jako podstawę do dokonania wspomnianej weryfikacji wykorzystano raporty na temat stosowania zasady proporcjonalności wymienionych propozycji regulacji sporządzone przez P. Pisarewicza, A. Adamską oraz A. Waszkiewicz w ramach opracowań prowadzonych przez ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego².

6.1. Rekomendacja U

Komisja Nadzoru Finansowego w dniu 24 czerwca 2014 r. przyjęła *Rekomendację U*, dotyczącą dobrych praktyk w zakresie *bancassurance*. Regulacja ta w formie rekomendacji KNF, chociaż formalnie nie ma charakteru wiążącego, *de facto* zalicza się do katalogu zaleceń dość rygorystycznie wymaganych przez nadzorcę. Stąd dokument ten należy traktować jako przykład tzw. „twardego prawa”, w zasadzie bezwzględnie obowiązującego, czasami dopuszczającego tzw. zasadę „stosuj

¹ *Rekomendacja U dotycząca dobrych praktyk w zakresie bancassurance*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014, http://www.knf.gov.pl/Images/Rekomendacja_U_tcm75-38338.pdf [data dostępu 12.10.2014].

² Zob. P. Pisarewicz, *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w kontekście projektu Rekomendacji U*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014; A. Adamska, *Projekt Zasad Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych – ocena w świetle zasady proporcjonalności*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa, 2014; A. Waszkiewicz, *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w „Projekcie założeń projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych ustaw”*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014.

lub wyjaśnij” (*comply or explain*) albo ogólnie odwołującego się do zasady proporcjonalności. Zatem, w jakim stopniu, w przypadku wydania *Rekomendacji U*, miała praktyczne zastosowanie generalna zasada proporcjonalności według kryteriów przyjętych w modelu RZP?

6.1.1 Respektowanie zasady odpowiedniości

1. Związek między celami regulatora a regulacją

Poddając analizie tytułowe relacje, należy przede wszystkim dokonać przeglądu przesłanek, które zdecydowały o wprowadzeniu badanej regulacji. W tej dziedzinie materiał jest dość bogaty. Relatywnie wcześniej dostrzeżono bowiem nieprawidłowości w działaniach banków i firm ubezpieczeniowych przy oferowaniu usług typu *bancassurance* na niekorzyść klientów oraz powstawanie dodatkowego ryzyka dla instytucji finansowych (np. możliwość pozwów zbiorowych). Dowodem tego jest obszerna korespondencja kierownictwa KNF do banków i firm ubezpieczeniowych, wskazująca zarówno na krytyczne uwagi nadzorca na temat postępowania instytucji finansowych, jak i rekomendowanych działań³. Urząd KNF przeprowadził ponadto dwie ankiety dotyczące omawianego zagadnienia. Przegląd tej problematyki nastąpił również na szczeblu unijnym, w wyniku czego w szeregu państwach regulatorzy wprowadzili różnego rodzaju zalecenia⁴. W Polsce problem dostrzegany był przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumenta, Rzecznika Ubezpieczonych⁵ oraz w licznych artykułach prasowych. Skłonność zarówno środowiska bankowego, jak i ubezpieczeniowego do przyjmowania rozwiązań samoregulacyjnych (kodeksów dobrych praktyk)⁶ potwierdzałaby istnienie, ale i znaczenie omawianego zagadnienia. Należałoby zatem wysoko ocenić opracowaną diagnozę.

³ Do wspomnianej korespondencji należy: *List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego skierowany do Prezesów Zarządów Banków i Zakładów Ubezpieczeń*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 21.02.2012; *List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego skierowany do podmiotów objętych nadzorem ws. sprzedaży produktów inwestycyjnych*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 26.09.2012; *List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego do Ministerstwa Finansów w sprawie ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 17.12.2012; *List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 07.03.2013; *List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków ws. rachunkowości i ewidencji wynagrodzeń z tytułu ubezpieczeń*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 07.03.2013; *List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków ws. sprawozdań finansowych i ewidencji produktów ubezpieczeniowych*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 23.12.2013.

⁴ *Założenia merytoryczne dla spodziewanej rekomendacji bancassurance KNF. Wyniki ankiety Bancassurance 2013 – Banki prowadzące działalność w formie spółki akcyjnej*, Prezentacja Zastępcy Przewodniczącego KNF na V Kongresie Bancassurance, Warszawa, 25.11.2013.

⁵ *Podstawowe problemy bancassurance w Polsce – raport Rzecznika Ubezpieczonych*, Warszawa, 13.12.2007; *Aneks do raportu Rzecznika Ubezpieczonych z 2007 r. – skargi z zakresu bancassurance wniesione w 2012 r.*, Warszawa, 30.11.2012 r.; *Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Ubezpieczonych*, Warszawa, 07.12.2012.

⁶ Przykłady powyższych kodeksów: *Dobre praktyki spółek publicznych*, *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW*, *Zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa*, *Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego*, *Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych*, *Kodeks Etyki Bankowej*, *Zasady Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych*.

W dalszej kolejności sytuuje się kwestia prawidłowego określenia celów regulacji. Główny cel *Rekomendacji U* został sformułowany wprost i stosunkowo klarownie, a mianowicie: „Rekomendacja jest wydawana w celu poprawy jakości standardów współpracy między bankami i zakładami ubezpieczeń, w zakresie oferowania klientom produktów ubezpieczeniowych przez banki oraz określenia warunków dla stabilnego rozwoju rynku *bancassurance*”⁷.

W uzasadnieniu wprowadzenia regulacji podano również konkretne negatywne zjawiska, które zgodnie z intencją regulatora należy wyeliminować. Dotyczą one⁸:

- podwójnej roli banków jako ubezpieczającego i pośrednika ubezpieczeniowego;
- trudności lub braku możliwości bezpośredniego dochodzenia roszczeń przez ubezpieczonych lub ich spadkobierców;
- problemów w dostępie klientów do treści umowy ubezpieczenia;
- braku lub ograniczeń w wyborze firmy ubezpieczeniowej przez klienta;
- traktowania produktów ubezpieczeniowych jako źródła dochodu niewspółmiernego do rzeczywiście oferowanych usług;
- nieprawidłowości w polityce informacyjnej na temat praw i różnych rodzajów ryzyka dotyczących klienta, jak np. możliwości występowania ubezpieczycieli z roszczeniem regresowym oraz innych istotnych informacji dotyczących oferowanego produktu;
- występowania zjawiska tzw. *missellingu*, czyli oferowania produktów ubezpieczeniowych nieodpowiednich dla klientów – ich potrzeb i uwarunkowań finansowych, życiowych, niedostosowanych do akceptowanego poziomu ryzyka oraz wiedzy klientów o rynku finansowym;
- nieodpowiedniego stosowania przepisów, jak np. w dziedzinie księgowania przychodów z tytułu wynagrodzeń za produkty ubezpieczeniowe.

Chociaż sam dokument i materiały uzasadniające nie formułują wprost kryteriów skuteczności regulacji, to jednak relatywnie obszerne przebadanie problematyki pozwala na określenie możliwych miar, jak np. liczba i ważkość pozwów zbiorowych kierowanych przeciwko bankom i ubezpieczycielom, liczba skarg składanych do Rzecznika Ubezpieczonych, KNF lub Arbitra Bankowego. Nie ma natomiast mowy o ewentualnych terminach osiągania spodziewanych efektów regulacji oraz procedur ich mierzenia.

Pozostaje jeszcze do rozważenia kluczowa kwestia związku przyczynowo-skutkowego między celami regulacji a zaproponowanymi mechanizmami, które mają doprowadzić do ich osiągnięcia. W tej sprawie opinie ekspertów sugerują, że *Rekomendacja U* powinna być w zasadzie skuteczna (zwłaszcza w stosunku do wymienionych, zidentyfikowanych, konkretnych nieprawidłowości). Jednakże z dużą dozą prawdopodobieństwa może ona doprowadzić do powstania negatywnych efektów ubocznych, rzutujących na realizację głównego celu – zapewnienia stabilnego rozwoju *bancassurance*. Nasuwa się tu analogia do skutków zastosowania *Rekomendacji T* dotyczącej kredytów detalicznych (eliminacja jednego rodzaju problemów, ale zarazem wykreowanie innych).

⁷ *Rekomendacja U...*, op. cit., s. 2.

⁸ *Ibidem*, s. 2.

Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej wymienione aspekty związku między celami regulatora a regulacją, proponujemy finalną ocenę dla tego kryterium na poziomie 5 pkt. w skali od 0 do 6.

2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu

Nie ulega wątpliwości, że *Rekomendacja U* będzie miała wpływ przede wszystkim na symptomy zdiagnozowanych problemów, prowadząc do dość skutecznej eliminacji niepożądanych praktyk banków i firm ubezpieczeniowych. Dotyka ona przyczyn zjawisk negatywnych, głównie przez wskazanie na odpowiedzialność najwyższych gremiów kierowniczych za potencjalne rodzaje ryzyka i ponoszenie przez nie odpowiedzialności. W Polsce z tego tytułu nie zdarzyły się poważniejsze sytuacje większych zagrożeń dla instytucji finansowych, jak to np. miało miejsce w Wielkiej Brytanii, dlatego aspektu tego aż tak mocno nie akcentowano. Również drastycznej rozpiętości nie osiągnęły nieprawidłowości przy oferowaniu produktów *bancassurance* (były bardziej nagłaśniane medialnie niż miało to faktyczne znaczenie). Stąd krytyka *Rekomendacji U* dotyczyła pryncypiów oraz tego, czym ma się zajmować KNF, czy nie dubluje roli UOKiK i jak daleko regulator może się posunąć np. w ustalaniu wielkości cenowych.

Reasumując, w ramach modelu RZP, dla kryterium zakresu wpływu regulacji na poziom problemu proponujemy przyznanie 3 pkt.

3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora

Autorzy modelu nie posiadali wiedzy, czy w ramach budżetu Urzędu KNF wydzielone były odpowiednie środki na opracowanie *Rekomendacji U*. Niemniej przygotowano i sfinansowano prace o charakterze studyjnym (ankiety, porównania międzynarodowe). Trwały one przez dłuższy czas. Do tego okresu należy wliczyć mianowicie także próby uregulowania problemu dzięki korespondencji z podmiotami nadzorowanymi przez KNF, jak i za pomocą indywidualnych kontaktów z bankami i firmami ubezpieczeniowymi oraz przez dialog z organizacjami ich samorządów gospodarczych (PIU, ZBP). Urząd KNF dysponuje odpowiednimi kadrami o dużym doświadczeniu w wydawaniu różnego rodzaju rekomendacji czy ich modyfikacji. Widoczna jest jednocześnie silna motywacja kierownictwa regulatora do utrzymania stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego w Polsce (dość powszechnie chwalonego w Europie). Natomiast od strony motywacji podmiotów regulowanych, *Rekomendacja U* zbudowana jest na bodźcach negatywnych, zakazowych i nakazowych, przy braku pozytywnych stymulacji jej przestrzegania.

Poziom ogólnej oceny kryterium dostępności zasobów i systemu motywacji regulatora można więc określić na 4 pkt.

4. Interesy interesariuszy a regulacja

W dziedzinie odpowiedniego zdiagnozowania interesariuszy uwaga została skupiona na klientach, bankach oraz firmach ubezpieczeniowych. Początkowo nie w pełni dostrzeżono inne podmioty pośredniczące w oferowaniu produktów ubezpieczeniowych. Stan ten wywołał nierówność traktowania banków i pozostałych pośredni-

ków ubezpieczeniowych. Częściowo problem ten złagodziło dodatkowe wydanie przez KNF wytycznych w zakresie oferowania produktów ubezpieczeniowych przez wszystkie kanały dystrybucyjne. Zaistniała sytuacja rzutowała na sam proces przygotowywania *Rekomendacji U*, czyli na nieuwzględnianie szerszych skutków proponowanej regulacji przy konstruowaniu zaleceń. KNF ten błąd popełniła nie po raz pierwszy (m.in. przy przyjmowaniu *Rekomendacji T*).

Podnosi się również kwestię niedostatecznie wnikliwego przeanalizowania zachowań samych klientów. Dotyczy to np. obowiązku sprzedawcy do poinformowania klienta na temat oferowanych produktów ubezpieczeniowych z uwzględnieniem percepcji nabywających je osób. Zagadnienie to w szczególności wypłynęło w związku z regulacjami wprowadzanymi w Wielkiej Brytanii. O ile badanie interesów interesariuszy nakierowanych na banki i zakłady ubezpieczeniowe miało charakter w miarę dogłębny, to zachowania klientowskie potraktowane zostały bardziej stereotypowo (poziom zrozumienia działania instrumentów finansowych przez nabywców jest niski, dlatego należy przedstawić im jak najpełniejsze informacje, ignorując faktyczny stan ich zainteresowań propozycjami). Ponadto koszty dodatkowe zostały prawie całkowicie przerzucone na banki, co skutkować może istotnym ograniczeniem oferty ubezpieczeniowej dla klientów, a w konsekwencji pozbawienia ich, przynajmniej częściowego, dostępu do pożądanych produktów, zaspokajających potrzeby klientów.

W efekcie finalnym kryterium oceny interesów interesariuszy w relacji do regulacji oceniamy na poziomie 3 pkt.

5. Wykorzystanie zachowania kluczowych interesariuszy

Rozpatrując trzy podstawowe grupy interesariuszy: regulatora (KNF), podmiot regulowany (banki i pośrednio firmy ubezpieczeniowe) oraz strony trzecie (klienci i inne podmioty), zauważyć należy, że:

- *regulator* wykazał się dość dużym poziomem zaangażowania w zakresie rozpoznania wpływu regulacji na zarządzanie podmiotami regulowanymi; nie uniknął konieczności wydania dodatkowych przepisów uzupełniających oraz skupił się na realizacji celów korzystnych dla jednej grupy interesariuszy–klientów, choć w rozumieniu KNF także i dla sektora finansowego (zapewnienie bezpieczeństwa i unikania dodatkowego rodzaju ryzyka, np. pozwów zbiorowych);
- *podmioty regulowane* wyraziły dość zdecydowaną postawę negatywną co do zakresu regulacji, jej ostrości przepisów, jednakże nie podważając jej racjonalności (np. wcześniejsza zgoda na samoograniczenia w ramach samoregulacji); natomiast pozytywnie należy ocenić to, że zgłaszane zastrzeżenia w dużej części przypadków zostały uwzględnione, przynajmniej częściowo (finalny kształt *Rekomendacji U* zmienił się w stosunku do projektu wysłanego do konsultacji);
- jeśli chodzi o *strony trzecie*, to ich reakcje były zróżnicowane, począwszy od zadowolenia klientów do wyrażania bardzo negatywnych opinii przez środowisko ubezpieczeniowe, wskazujące na brak podstaw prawnych do wprowadzania

„twardych regulacji” za pomocą rekomendacji, która powinna być jedynie zaleceniem stosowania dobrych praktyk.

Powyższe uwagi ulegają jednak złagodzeniu wobec okoliczności towarzyszących opracowaniu regulacji, a mianowicie:

- nie powstawała ona w pośpiechu czy warunkach ekspresu regulacyjnego;
- nie ma ona charakteru wysoce represyjnego, aczkolwiek należy się spodziewać dużej rygorystyczności jej przestrzegania;
- nie zawiera parametrów instrumentów często zmienianych;
- przygotowaniu i konsultacjom społecznym nie towarzyszył lekceważący stosunek do regulowanych podmiotów, choć czas przeznaczony na konsultacje był relatywnie krótki, to niemniej uwzględniono szereg zgłoszonych uwag.

Nie można temu kryterium przyznać maksymalnej liczby punktów, ponieważ nie było powszechnej zgody, co do przyjętych celów regulacji oraz przekonania o zasadności zastosowanych instrumentów regulacyjnych przez kluczowych interesariuszy. Odnotowaliśmy jednak, że regulator reprezentował, i nadal utrzymuje, wysoki poziom zaangażowania. Należy się więc spodziewać (opierając się na poprzednich doświadczeniach) dalszej jego konsekwencji w przestrzeganiu ustalonych norm i wymagań.

Ocenę kryterium wykorzystania zachowania kluczowych interesariuszy proponujemy na poziomie 3 pkt.

6. Ryzyko regulacyjne

Szanse na zrealizowanie sformułowanych celów regulacji ze względu na ocenę ryzyka regulacyjnego są stosunkowo duże. Ta uwaga dotyczy jednakże głównie celów cząstkowych, tzn. wyeliminowania niekorzystnych praktyk przy oferowaniu produktów typu *bancassurance* oraz podniesienia jakości stosowanych standardów. Problem może natomiast pojawić się z zapewnieniem stabilnego rozwoju rynku na ten typ usług ze względu na niebezpieczeństwo omijania regulacji lub też zahamowanie tendencji rozwojowych przez rezygnację z nich.

Zatem ogólna ocena kryterium dotyczącego ryzyka regulacyjnego może wynosić 4 pkt.

7. Egzekwowanie regulacji

W tej dziedzinie regulator jest bardzo dobrze przygotowany do monitorowania i kontroli przestrzegania opracowanej regulacji. Posiada odpowiednie zasoby ludzkie i finansowe (rozbudowany Urząd KNF) oraz wieloletnie doświadczenie.

Z całą pewnością ocena tego kryterium wynosi 6 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady odpowiedzialności zawiera tabela 6.1. Wynik finalny wynosi 4,0. W odniesieniu do pierwszego elementu modelu ewaluacji respektowania zasady proporcjonalności wartość tego wskaźnika plasuje się w przedziale upoważniającym do stwierdzenia, że *Rekomendacja U* spełnia tę zasadę w stopniu silnie umiarkowanym ($4,0/6 = 0,66$, mieści się w granicach 0,34–0,66). Pamiętać jednak należy, że do weryfikacji pozostaje

jeszcze ocena zasady konieczności oraz zasady proporcjonalności *sensu stricto*, a także ustalenia wag poszczególnych zasad. Dopiero wówczas uzyskamy pełną ocenę respektowania zasady proporcjonalności.

Tabela 6.1. Ocena respektowania zasady odpowiedności

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Związek między celami regulatora a regulacją	5
2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu	3
3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora	4
4. Interesy interesariuszy a regulacja	3
5. Wykorzystanie zachowań kluczowych interesariuszy	3
6. Ryzyko regulacyjne	4
7. Egzekwowanie regulacji	6
Ocena średnia	4,0

Źródło: opracowanie własne.

6.1.2. Respektowanie zasady konieczności

1. Alternatywne rozwiązania do regulacji

W przypadku *bancassurance* można stwierdzić, że analiza zastosowania alternatywnej formy rozwiązania problemu miała miejsce w praktyce. Wynika to z wcześniej podjętej próby dokonania samoregulacji zarówno przez środowisko bankowe (ZBP), jak i ubezpieczeniowe (PIU) w postaci przyjęcia zaleceń stosowania dobrych praktyk. W ocenie regulatora efekty tego sposobu postępowania były jednakże za słabe. Także inne formy działania przy wskazywaniu nieprawidłowości (korespondencja listowna, aktywność przedstawicieli KNF na konferencjach i w prasie) nie przyniosły satysfakcjonującego rezultatu. Nie wydaje się ponadto, aby przeprowadzano analizę porównawczą skuteczności wdrożenia *Rekomendacji U* w stosunku do alternatywnych rozwiązań. Wiązało się to zapewne z przekonaniem o zdyscyplinowaniu sektora bankowego, który zawsze dostosowywał się do uchwalanych rekomendacji. Natomiast kwestia działania nie tylko samej *Rekomendacji U* (skierowanej przede wszystkim do banków), ale i równolegle wydanych wytycznych dla sektora ubezpieczeniowego nie jest już tak jednoznaczna. Zakłady ubezpieczeniowe nie są przyzwyczajone do regulowania swojej działalności za pomocą takich instrumentów, jak rekomendacje, które skądinąd mają kruchą legitymizację do działania jako „twarde” przepisy prawne. Tego typu opinie były głośno wyrażane przez środowisko ubezpieczeniowe, częściowo wsparte przez Ministerstwo Finansów.

Reasumując, w przypadku zastosowania kryterium dotyczącego alternatywnych sposobów rozwiązania problemu w stosunku do regulacji można przyznać 5 pkt.

2. Koszty rozwiązań alternatywnych

Z całą pewnością analiza kosztów rozwiązań alternatywnych nie została przeprowadzona. Wynika to przede wszystkim z przeświadczenia regulatora o ich nieskuteczności lub słabej skuteczności. Nie ulega jednak wątpliwości, że skala tych wydatków jest niewspółmierna. Poniesione bowiem zostały koszty wdrożenia rozwiązań samoregulacyjnych. Natomiast wszystkie koszty związane z *Rekomendacją U* pozostały do pokrycia, zarówno po stronie regulatora, jak i podmiotów regulowanych. Dodatkowo istotną rolę odegrało tu też przeświadczenie o rutynowym charakterze działalności KNF w postaci wydawania rekomendacji i „wtapianiu” tych kosztów w działalność całego Urzędu.

W tych okolicznościach proponujemy przypisać 2 pkt. do kryterium kosztów rozwiązań alternatywnych.

3. Korzyści rozwiązań alternatywnych

W odniesieniu do korzyści rozwiązań alternatywnych należy powtórzyć opinię KNF o małej skuteczności przede wszystkim działań samoregulacyjnych, tzn. słabych korzyściach dla klientów, stabilności sektora bankowego, a w sumie całej gospodarki i społeczeństwa. W odniesieniu do *Rekomendacji U* wydaje się, że regulator przyjął apriorycznie wysokie, niekwantyfikowane korzyści regulacji, natomiast szacunki kosztów, w postaci nawet fragmentarycznej, nie były dokonywane w ogóle.

Zatem liczba punktów przyznanych za kryterium korzyści dla rozwiązań alternatywnych wynosić może podobnie jak poprzednio – 2 pkt.

4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw

Generalnie banki akceptują i dostosowują się do wprowadzanych przez KNF rekomendacji, zatem takiego też postępowania można się spodziewać wobec omawianego dokumentu. Nie unikają one podejmowania przygotowań do wdrażania regulacji i nie liczą na szczęście, że nie pojawi się u nich kontrola, czy też ewentualna kara okaże się niewspółmierna wobec kosztów regulacyjnych. Jednakże część banków dość aktywnie stara się poszukiwać słabości wydanych zaleceń, korzystając z własnych lub zewnętrznych doradców. Przy mnogości regulacji i bardzo ich istotnym wpływie na koszty działalności, banki dążą do minimalizacji kosztów regulacyjnych. W przypadku *Rekomendacji U* luka między stosunkiem regulatora do legislacji a podejściem jednostek regulowanych jest dość istotna (np. przeświadczenie banków spółdzielczych, u których nieprawidłowości przy oferowaniu produktów *bancassurance* były marginalne, że są one zmuszane do dostosowywania się do ogólnych, kosztownych wytycznych wydanych w kontekście działania dużych banków komercyjnych). W sektorze bankowym nie ma dominującej akceptacji *Rekomendacji U*, choć panuje powszechny stan przyzwyczajenia do restrykcyjności polskiego nadzoru. Ostatecznie ta rygorystyczność częściowo jest uznawana (także przez środowisko bankowe) jako pozytywny wyróżnik na tle innych krajów europejskich. W odniesieniu do akceptacji rozwiązań alternatywnych praktyka pokazała wybiórcze podejście banków do działań samoregulacyjnych. Część z banków wraz z firmami ubezpieczeniowymi

nie przestrzegała zaleceń zawartych w kodeksach dobrych praktyk.

Biorąc pod uwagę powyższe aspekty, kryterium zdolności regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw można określić na 3 pkt.

5. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw

Metodyczna analiza ryzyka regulacyjnego rozwiązań alternatywnych nie została prawdopodobnie przeprowadzona. Jednakże uzasadnionym wydaje się przyjęcie założenia, że słaba skuteczność działań samoregulacyjnych oznaczała wyższe prawdopodobieństwo występowania zjawisk niekorzystnych (np. zagrożeń z tytułu pozwów zbiorowych), ale też i ich skala nie okazała się tak szeroka.

Stąd też można przyjąć punktową ocenę tego kryterium na poziomie 3 pkt.

6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy

W przypadku *Rekomendacji U* najpewniej kryterium wyboru, czyli decyzja o wydaniu tej formy regulacji, zapadła na podstawie przeświadczenia o niskiej skuteczności rozwiązań alternatywnych (na podstawie dotychczasowej praktyki) oraz przekonania o sile działania rekomendacji. Prawdopodobnie nie przeprowadzono uporządkowanej analizy kosztów, korzyści oraz rodzajów ryzyka (w tym regulacyjnego) dla poszczególnych wariantów.

Zatem dla tego kryterium oceny respektowania zasady konieczności proponujemy punktację na poziomie 1 pkt.

7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy

Pod kątem kompleksowości i systematyczności monitorowania wdrażania rekomendacji KNF, wraz z kontrolą wyników, to właśnie ten rodzaj regulacji i instytucja się tym zajmująca (UKNF) cechują się dużą dozą skrupulatności. Nadzór bankowy posiada odpowiedni aparat (zasoby ludzkie i środki finansowe) oraz instrumentarium kontrolne (sprawozdawczość obligatoryjna, ankiety przeprowadzane *ad hoc* oraz inspekcje).

Dlatego też kryterium zdolności do egzekwowania realizacji regulacji z powodzeniem można przyznać 6 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady konieczności zawiera tabela 6.2. Wynik finalny wynosi 3,14. W odniesieniu do drugiego elementu modelu ewaluacji respektowania zasady proporcjonalności, wartość tego wskaźnika pokazuje, że *Rekomendacja U* także i w tym przypadku spełnia tę zasadę w stopniu umiarkowanym ($3,14/6 = 0,52$ wobec granic przedziału wyznaczonego dla tej kategorii między 0,34 a 0,66). Tak jak to było powiedziane przy zasadzie odpowiedniości, zaznaczyć należy, że do weryfikacji pozostaje jeszcze ocena zasady proporcjonalności *sensu stricto*, a także ustalenie wag poszczególnych zasad. Dopiero wówczas pojawi się pełna ocena respektowania zasady proporcjonalności. Jednakże na obecnym etapie badania, tylko przy uwzględnieniu zasad odpowiedniości i konieczności oraz potraktowaniu ich jako równoważne, średni wynik kształtowałby się na poziomie 3,57 pkt. w skali od 0 do 6 pkt., co wynosiłoby $3,57/6 = 0,59$, a więc w górnej granicy uznania stosowania zasady proporcjonalności na poziomie umiarkowanym.

Tabela 6.2. Ocena respektowania zasady konieczności

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Alternatywne rozwiązania do regulacji	5
2. Koszty rozwiązań alternatywnych	2
3. Korzyści rozwiązań alternatywnych	2
4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw	3
5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych	3
6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy	1
7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy	6
Ocena średnia	3,14

Źródło: opracowanie własne.

6.1.3. Respektowanie zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kwantyfikacja zasady proporcjonalności *sensu stricto* może być dokonana w dwóch skrajnych wersjach: uproszczonej i pełnej. Poniżej prezentujemy to pierwsze podejście w odniesieniu do *Rekomendacji U*.

1. Proporcjonalność makroekonomiczna

Tak, jak to zostało w poprzednim rozdziale wspomniane, proporcjonalność makroekonomiczna stanowi najważniejszy element oceny skutków regulacji. Należy zatem określić, w jakim stopniu analizowana regulacja wpływa na dobrobyt społeczny wyrażany np. przez produkt narodowy brutto, konsumpcję społeczną, szeroko rozumiane inwestycje, bezpieczeństwo, stabilność. Niestety, nie ma badań wskazujących na następstwa analizowanej regulacji na powyżej wymienione kategorie, jak to np. dość szeroko przeprowadzono w skali światowej – europejskiej i krajowej w odniesieniu do Bazylei III. Możemy jedynie powiedzieć, że regulacja będzie miała wpływ na stabilność i bezpieczeństwo sektora bankowego. Na tle zaś światowego kryzysu finansowego przekładają się one na całą gospodarkę. *Rekomendacja U* ma wyraźnie charakter ostrożnościowy, stąd jej efekty prawdopodobnie skutkować będą analogicznie do innych tego typu narzędzi oddziaływania na banki. Występuje tu charakterystyczna dwoistość rezultatów. Z jednej strony – ochrona przed zjawiskami kryzysowymi, których skutki są nader negatywne, z drugiej – czynniki spowalniające wzrost gospodarczy, konsumpcję, inwestycje itd. Kluczem jest więc zbadanie bilansu między tymi efektami w celu określenia wyniku netto.

Powyższe uwagi skłaniają nas do przyjęcia punktacji w stosunku do tego kryterium na poziomie 3 pkt.

2. Proporcjonalność funkcjonalna

W odniesieniu do wymiaru funkcjonalności przy przestrzeganiu zasady proporcjonalności, czyli w obszarach ekonomicznym, społecznym i ekologicznym, *Rekomendacja U* nie wydaje się mieć istotniejszego wpływu zwłaszcza na ostatni wymiar.

Natomiast wywołuje skutki ekonomiczne (w skali mikro i makro) oraz społeczne. Oddziałuje przede wszystkim na relacje z klientami, ponieważ założono, że są oni stroną słabszą, wymagającą regulacyjnego wsparcia. Jest to zgodne z ogólnoeuropejską (nawet światową, np. USA) tendencją do ochrony konsumenta. Czasami jednak nadmierny, „przesadzony” parasol ochronny daje skutki odwrotne od zamierzonych. Tak zdarzyło się w Wielkiej Brytanii. Dla przykładu, zbyt daleko idące wymagania informacyjne powodują zalew informacji, których klient nie jest w stanie poprawnie odczytać. Nierzadko prowadzi to do suboptymalnych wyborów, często właśnie wywołanych chaosem informacyjnym. W tym zakresie zarzuty są kierowane do *Rekomendacji U*. Drugą negatywną konsekwencją może być wycofanie się banków i firm ubezpieczeniowych z określonych produktów, które jednak zaspokajały pewne potrzeby klientów, bez wprowadzenia innych w zastępstwie.

Analizowana regulacja wymusza w wielu miejscach postępowanie korzystne dla konsumenta. Dlatego też wydaje się, że *Rekomendacja U* niesie ze sobą korzyści dla klientów, których należy zaliczyć do grupy „wygranych” (np. uwzględnienie części postulatów instytucji powołanych do ochrony konsumenta). W wymiarze ekonomicznym, jego ujęciu mikro, *Rekomendacja U* z całą pewnością oznacza poważne ograniczenie wolności gospodarowania, konieczność ponoszenia stosunkowo większych kosztów oraz eliminację lub ograniczenie względnie ważnego źródła dochodów instytucji finansowych. Banki i zakłady ubezpieczeń należą natomiast do grupy „przegranych”. Jednakże w wyniku konsultacji społecznych oraz dialogu ze środowiskiem bankowym i ubezpieczeniowym, ostateczna wersja *Rekomendacji U* uwzględniła przynajmniej część zgłoszonych uwag. Pozostaje jeszcze kwestia stabilności i bezpieczeństwa całego sektora finansowego, niewątpliwie mającego wymiar ekonomiczny. W tej dziedzinie skutki regulacji powinny przynieść efekt pozytywny pod warunkiem, że przy próbach obchodzenia *Rekomendacji U* nie pojawiają się nowe, jeszcze bardziej niebezpieczne zjawiska.

Biorąc pod uwagę powyższe uwagi ocenę tego kryterium oszacować można na poziomie 4 pkt.

3. Proporcjonalność sektorowa

Przy założeniu, że wymiar sektorowy zasady proporcjonalności *sensu stricto* odnosi się do oceny stopnia wpływu regulacji sektora bankowego należy rozważyć trzy obszary problemowe:

- czy regulacja sektora bankowego sprzyja realizacji przyjętych celów polityki gospodarczej?

Odpowiedź jest tu nieco dychotomiczna. Jeśli chodzi o politykę zachowania bezpieczeństwa i stabilności sektora finansowego to wpływ ten powinien być pozytywny. Natomiast w przypadku polityki sprzyjającej wzrostowi gospodarczemu, należy się liczyć ze skutkiem lekko ujemnym;

- czy regulacja sektora bankowego sprzyja rozwojowi innych branż, w tym innych podmiotów sektora finansowego i instytucji gospodarczych?

W odniesieniu do branży ubezpieczeniowej *Rekomendacja U* będzie miała efekt hamujący. Może jednak sprzyjać rozwojowi innych pośredników ubezpieczeniowych, choć ten kierunek ograniczony został przez wydanie dodatkowych zaleceń KNF, adresowanych do innych, niż banki, kanałów dystrybucyjnych produktów ubezpieczeniowych. Nadmienić jednak należy, że zdyscyplinowanie do przestrzegania przepisów przez banki w stosunku do innych podmiotów jest prawdopodobnie diametralnie różne;

- czy regulacja sektora bankowego stwarza warunki rozwojowe dla firm z sektora MŚP?

Wpływ *Rekomendacji U* na sektor MŚP odczytywać można w kilku płaszczyznach. Jeśli zaliczymy do tej kategorii małe banki spółdzielcze, jest to obciążenie poważne, rzutujące na rozwój tych podmiotów, nawet mimo zawarcia w tekście odwołania wprost do zasady proporcjonalności. Mikroprzedsiębiorstwa i małe firmy również mogą odczuć różne skutki, np. w postaci zniknięcia niektórych produktów ubezpieczeniowych czy zawężenia oferty kredytowej przy braku dodatkowego zabezpieczenia. Poszukiwanie nowych kanałów dystrybucyjnych produktów ubezpieczeniowych może wywołać rozbudowę małych pośredników.

Wobec opisanych uwarunkowań sektorowych, ocenę tego kryterium można umieścić na poziomie 2 pkt.

4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy

Jak to wielokrotnie podkreślano, każda regulacja, w tym także *Rekomendacja U* wyłania swoich beneficjentów i przegranych. Ta druga grupa ponosi dodatkowe koszty, nierzadko z wyższym poziomem ryzyka. Niewątpliwie do tej grupy należą banki. Jego poziom podwyższa się w stosunku do ryzyka prawnego (zgodności), ale spada ryzyko strat np. z tytułu pozwów zbiorowych klientów. Stąd pytanie – czy tu mamy do czynienia z nieproporcjonalnie wysokimi korzyściami tylko jednej lub wąskiej grupy interesariuszy, w naszym przypadku klientów. Odpowiedź nie jest jednoznaczna, choć z wyraźną opcją na tak. W takich okolicznościach pozostali interesariusze podejmują z reguły działania rekompensujące ich odczuwaną „krzywdę” lub „niesprawiedliwość regulacyjną” w zakresie równych reguł konkurencji na rynku usług finansowych. Tak np. bardzo wyraźnie się stało w przypadku *Rekomendacji T*. Podobny scenariusz jest więc prawdopodobny. Działania „innowacyjne” w odpowiedzi na ograniczenia regulacyjne są najczęściej zaskoczeniem dla regulatorów i nadzorców. W efekcie korzyści netto regulacji są dużo niższe niż były planowane czy prognozowane. Zatem skrajne dysproporcje w korzyściach, kosztach i ryzyku między interesariuszami są bardzo groźne. W przypadku *Rekomendacji U* zbliżono się do pewnego poziomu *consensusu*, ale nie jest on pełny, o czym świadczą komentarze, które pojawiły się już po ogłoszeniu jej finalnej wersji.

Wobec braku jasności oceny sumarycznej wyniku netto elementów pozytywnych i negatywnych regulacji w przekroju poszczególnych grup interesariuszy, przy uwzględnieniu zgłoszonych uwag, proponujemy przyznać wartość punktową dla tego kryterium w wysokości 3 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* zawiera tabela 6.3. Wynik finalny wynosi 3,0. W odniesieniu do trzeciego elementu modelu ewaluacji respektowania ogólnej zasady proporcjonalności, wartość tego wskaźnika jest na poziomie zbliżonym do wskaźnika zasady konieczności, co pozwala na stwierdzenie, że *Rekomendacja U* spełnia tę zasadę w stopniu umiarkowanym ($3,0/6 = 0,5$ wobec granic przedziału wyznaczonego dla tej kategorii między 0,34 a 0,66).

Tabela 6.3. Ocena respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Proporcjonalność makroekonomiczna	3
2. Proporcjonalność funkcjonalna	4
3. Proporcjonalność sektorowa	2
4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy	3
Ocena średnia	3,0

Źródło: opracowanie własne.

6.1.4. Sumaryczna ocena respektowania zasady proporcjonalności

W celu uzyskania sumarycznej miary respektowania zasady proporcjonalności spełniony musi być już przytoczony warunek:

$$ZP = p_1 * ZO + p_2 * ZK + p_3 * ZS$$

gdzie:

ZP – miara respektowania zasady proporcjonalności (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów

ZO – miara respektowania zasady odpowiedniości (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów

ZK – miara respektowania zasady konieczności (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów

ZS – miara respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* (przyjmująca wartości dyskretne z przedziału [0;6] punktów

p_1, p_2, p_3 – wagi znaczenia cząstkowych zasad proporcjonalności (przyjmujące wartości z przedziału (0-1), sumujące się do 1.

Zatem należy ostatecznie przyjąć założenia dla poszczególnych wag. Znaczenie respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* wydaje się najistotniejsze. Jednakże wobec daleko idącej skromności uzasadnienia właśnie tego elementu modelu RZP, wynikającej z faktu, że po raz pierwszy podejmowana jest próba dokonania tego szacunku, proponujemy przyjąć tę samą miarę do wszystkich wag, to jest po 1/3.

A więc finalny wynik wynosiłby:

$$ZP = 1/3 \cdot 4,0 + 1/3 \cdot 3,14 + 1/3 \cdot 3,0 = 3,38$$

$$RZP = \frac{ZP}{6} = \frac{3,38}{6} = 0,56$$

Ostateczny wynik wskazywałby, że *Rekomendacja U* należy do regulacji spełniających zasadę proporcjonalności w stopniu umiarkowanym, w środku przedziału pozwalającego na taką ocenę. Zatem ogólnie *Rekomendację U* należałoby ocenić dość pozytywnie, zwłaszcza wobec faktu niestosowania wobec tej formuły prawnej sformalizowanej procedury oceny skutków regulacji (OSR).

6.2. Zasady Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych

W dniu 22 lipca 2014 r. Komisja Nadzoru Finansowego przyjęła dokument zatytułowany *Zasady Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych*. Teoretycznie sporządzony on został w formie tzw. „miękkiego prawa” (*soft law*) w stosunku do prawie wszystkich instytucji finansowych nadzorowanych przez KNF, z wyłączeniem niektórych mniejszych podmiotów, m.in. brokerów ubezpieczeniowych czy agentów firm inwestycyjnych. Podobnie jak w przypadku rekomendacji, *Zasady* zawierają zalecane praktyki. Faktycznie jednak, mając na względzie szczególnie otwarte podkreślenie wprowadzenia oceny przestrzegania tych zaleceń do metodyki BION (badanie i ocena nadzorcza), oznacza to ich obligatoryjny charakter. Jedynie w tym przypadku (ze względu na bardzo szeroką grupę podmiotów objętych zaleceniami) kierownictwo KNF mocniej podkreśliło możliwość skorzystania z podejścia „zastosuj lub wyjaśnij” w powiązaniu z silniejszym odwołaniem się do zasady proporcjonalności w zależności od wielkości i charakteru danej instytucji. Ponadto, podobnie jak w przypadku wcześniej wydawanych rekomendacji (nawet zdecydowanie mocniej), komentarze towarzyszące uchwaleniu *Zasad* wskazują na brak formalnych podstaw prawnych do wydawania przez KNF tego typu zaleceń⁹.

Rekomendacje mają swoje odniesienie do Prawa bankowego, natomiast *Zasady* opierają się tylko na ogólnym odwołaniu do przepisów ustawy z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym. Nakładają one na KNF obowiązek podejmowania m. in. działań mających na celu prawidłowe funkcjonowanie rynku finansowego. Według Przewodniczącego KNF A. Jakubiaka są też wystarczającą podstawą do uchwalenia takiego dokumentu. Jest to więc ciekawy przypadek do analizy respektowania szeroko rozumianej zasady proporcjonalności, zgodnie z przedstawionym modelem RZP.

⁹ Jednoznacznie negatywną opinię wyraził prof. M. Romanowski (członek Komisji Kodyfikacyjnej Prawa Cywilnego), stwierdzając: „W polskim porządku prawnym (z uwzględnieniem wiążących przepisów między- i ponadnarodowych, w tym w szczególności przepisów unijnych o skutku bezpośrednim) brak jest podstaw do stwierdzenia kompetencji KNF do określania ładu korporacyjnego instytucji nadzorowanych” oraz, że część wprowadzanych rozwiązań „stoi w całkowitej sprzeczności z naturą spółki publicznej” – M. Romanowski, *Opinia prawna*, Warszawa 7.11.2014, s. 2–3.

6.2.1. Respektowanie zasady odpowiedniości

1. Związek między celami regulatora a regulacją

Przesłaniek do wydania *Zasad Ładu Korporacyjnego* można doszukiwać się w globalnej tendencji do uregulowania tej sfery funkcjonowania firm, w tym podmiotów finansowych. Świadczą o tym kodeksy i zalecenia wydawane przez takie instytucje międzynarodowe jak OECD, czy inne europejskie. Także w niektórych krajach przyjęto różnego rodzaju regulacje dotyczące bezpośrednio instytucji finansowych (w tym bankowych). Z reguły są to jednak dokumenty zaliczane do prawa „miękkiego” (rzeczywistego), a nie „twardego”. Wynika to przede wszystkim z tego, że sam rynek nie jest w stanie skutecznie eliminować patologii i konieczna jest ingerencja regulatora. W Polsce, wydaje się, że intencja KNF była podobna. Chodziło mianowicie o wyeliminowanie zjawisk na rynku finansowym ocenianych negatywnie lub też wymuszenie pojawienia się procesów pożądanych, na które, w ramach dotychczasowych regulacji, nadzorca ma wpływ ograniczony. Szczególnie, że w jego świadomości są to istotne czynniki rzutujące na prawidłowe funkcjonowanie tegoż rynku. Jednakże polski regulator podszedł do tego zagadnienia zdecydowanie szerzej. Za przykład może posłużyć kwestia dofinansowania np. banku przez akcjonariuszy w przypadku obniżenia się funduszy własnych poniżej wymaganego minimum kapitałowego lub gdy zagrożone jest bezpieczeństwo danej instytucji. W. Kwaśniak (Zastępca Przewodniczącego KNF) niejednokrotnie przytaczał przykład chorwacki, gdzie niemiecki państwowy bank o ratingu 3A nie podjął się wsparcia swojej córki (trzeciej co do wielkości instytucji kredytowej Rijecka Banka) i rząd Chorwacji zmuszony był do wyłożenia państwowych pieniędzy na ratowanie tegoż banku. Na tym tle, polski nadzorca skierował zapytanie do zagranicznych akcjonariuszy, czy dobrowolnie dają gwarancje bezpieczeństwa swoim bankom-córkom w Polsce. Odpowiedzi uzyskane zarówno z krajów Unii Europejskiej, jak i innych państw były negatywne¹⁰. Do stawiania takiego żądania nie uprawnia Prawo bankowe, a w stosunku do Kodeksu Spółek Handlowych stoi wręcz w opozycji (podstawowa zasada odpowiedzialności do wysokości wniesionego kapitału).

Właściwie brak jest formalnie wyrażonych celów regulacji. Jedynie w preambule odniesiono się do ogólnych zadań nadzoru nad rynkiem finansowym w postaci odwołania się do zapewnienia¹¹:

- prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego;
- stabilności, bezpieczeństwa oraz przejrzystości rynku finansowego;
- zaufania do rynku finansowego;
- ochrony uczestników rynku finansowego;
- bezpieczeństwa obrotu i przestrzegania reguł uczciwego obrotu;
- bezpieczeństwa środków pieniężnych klientów.

¹⁰ W. Kwaśniak, *Nadzór nad integrującym się rynkiem europejskim*, Portal „Polska wobec integracji rynku finansowego w UE”, 2007, http://www.rf.edu.pl/uploads/media/W_Kwa%C5%9Bniak.pdf [data dostępu 17.10.2014].

¹¹ Zob. *Zasady...*, op. cit., s. 1.

Tak sformułowane cele są nader ogólne, dlatego też nie dziwi brak kryteriów skuteczności regulacji, co dodatkowo, przy wielu bardzo ogólnych zapisach, w szeregu miejscach z nieostryimi określeniami (jak np. „odpowiedni” czy „nadmierny”) daje duże pole uznaniowości przy ocenie przestrzegania *Zasad*. Natomiast w odniesieniu do związku przyczynowo-skutkowego między celami regulacji a rekomendowanymi zasadami postępowania można się spodziewać ich ograniczonej skuteczności. Najbardziej zdyscyplinowane banki do tej regulacji dostosują się prawdopodobnie w większym stopniu niż inne podmioty, gdzie sytuacja może być znacznie trudniejsza. Skuteczność wynikać będzie z autorytetu nadzorca i lęku wobec tej instytucji. Jednakże w przypadku podjęcia konkretnych działań restrykcyjnych wobec podmiotów nadzorowanych, prawdopodobieństwo ich formalnego zakwestionowania jest duże. Wynika to z bardzo kruchej podstawy prawnej do wydania *Zasad Ładu Korporacyjnego*.

Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej wymienione aspekty związku między celami regulatora a regulacją, proponujemy finalną ocenę dla tego kryterium na poziomie 2 pkt. w skali od 0 do 6.

2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu

Regulacja w bardzo dużym stopniu nastawiona jest na zwalczanie objawów, a nie przyczyn. Sytuacja jest tu podobna do funkcjonowania innych rekomendacji. Tutaj jednakże aspekt ten jest zdecydowanie bardziej złożony. Dlatego też, wobec uwarunkowań opisanych w poprzednim punkcie, skuteczność *Zasad* może być poważnie ograniczona. Różnorodność negatywnie ocenianych przez nadzorcę zjawisk na rynku finansowym, a powiązanych z zasadami *corporate governance*, jest znaczna, szczególnie gdy pod uwagę weźmiemy wszystkie podmioty funkcjonujące w tej sferze. Będzie to rodziło konieczność stałego uzupełniania i rozbudowywania *Zasad* w celu eliminowania kolejno dostrzeganych nieprawidłowości.

Reasumując, w ramach modelu RZP, dla kryterium zakresu wpływu regulacji na poziom problemu, proponujemy przyznanie 2 pkt.

3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora

Podobnie jak w przypadku *Rekomendacji U*, autorzy nie posiadali wiedzy, czy w ramach budżetu Urzędu KNF wydzielone zostały odpowiednie środki na opracowanie *Zasad Ładu Korporacyjnego*. Jednakże przygotowania i prace o charakterze studyjnym (jak np. ankiety czy porównania międzynarodowe) były zdecydowanie uboższe, a nawet pojawia się wrażenie, że minimalne. Generalnie, uwaga o posiadaniu odpowiednich kadr i doświadczeń z rynku finansowego jest analogiczna, jak dla wydawania rekomendacji. Natomiast w odniesieniu do motywacji regulatora dostrzegalny jest silny imperatyw kierownictwa KNF do utrzymania stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego w Polsce (przy mocnym przekonaniu o sile własnej pozycji). Od strony motywacji podmiotów regulowanych, *Zasady Ładu Korporacyjnego* zbudowane są analogicznie jak rekomendacje na bodźcach negatywnych (zakazowo-nakazowych) i przy braku pozytywnych stymulacji ich przestrzegania.

Zatem poziom ogólnej oceny kryterium dostępności zasobów i systemu motywacji regulatora można określić na 3 pkt.

4. Interesy interesariuszy a regulacja

Diagnoza interesów poszczególnych grup interesariuszy jest dość ogólna, a nawet powierzchowna. Wzięci zostali pod uwagę przede wszystkim akcjonariusze (większościowi i mniejszościowi, krajowi i zagraniczni), kierownictwo instytucji finansowych, pracownicy, klienci oraz pozycja samego regulatora/nadzorcy. Oczywiście dominuje perspektywa patrzenia na tę problematykę przez pryzmat dużych korporacji finansowych, a ucieczką od tego zarzutu jest przywoływanie zasady proporcjonalności w stosunku do skali i charakteru danego podmiotu oraz możliwości posługiwania się zasadą „stosuj albo wyjaśnij”. Podejście to nakłada duże obowiązki, a w ślad za tym koszty, oznaczające np. dla małych firm poszukiwanie uzasadnień do niestosowania określonych zaleceń. W odniesieniu do klientów, *Zasady Ładu Korporacyjnego* wpisują się w nurt ochrony prokonsumenckiej podobnie jak *Rekomendacja U*. Stąd też ewidentnie stroną ponoszącą największe koszty regulacji stały się instytucje nadzorowane przez KNF.

W efekcie finalnym kryterium oceny interesów interesariuszy w relacji do regulacji oceniamy na poziomie 2 pkt.

5. Wykorzystanie zachowania kluczowych interesariuszy

Pod kątem podstawowych grup interesariuszy, tzn. regulatora (KNF), akcjonariuszy (właścicieli), kierownictwa podmiotów regulowanych oraz klientów, zauważyć można, że:

- regulator skupił się na efektach korzystnych dla samego siebie oraz dla klientów, a w stosunku do podmiotów regulowanych przyjął postawę bezwzględnego podporządkowania się (zależności);
- podmioty regulowane okazały zdecydowaną postawę negatywną (szczególnie środowisko bankowe i ubezpieczeniowe, najlepiej zorganizowane pod względem wyrażania własnych interesów). Krytyczne uwagi dotyczyły formy prawnej przyjętej regulacji, jej sprzeczności z powszechnie obowiązującymi przepisami, niejasności wielu zapisów (w tym tak ważnego katalogu adresatów), niemożności realizacji zaleceń wobec zupełnie niezależnych podmiotów, np. akcjonariuszy. Większości zgłaszanych uwag regulator nie uwzględnił w finalnej wersji *Zasad* przyjętej w dniu 22 lipca 2014 r.;
- jeśli chodzi o strony trzecie, to ich reakcje były zróżnicowane, począwszy od akceptacji środowisk publicystyczno-naukowych do silnie negatywnych ze strony prawników, wskazujących na brak podstaw prawnych do wprowadzania *de facto* „twardej regulacji” w tej dziedzinie za pomocą *quasi* regulacji, która powinna być jedynie zaleceniem stosowania dobrych praktyk.

Ponadto należy dodać, że okoliczności towarzyszące opracowaniu regulacji i sam jej kształt wskazują na:

- brak pośpiechu w jej przygotowaniu (np. konsultacje społeczne, środowiskowe, trwały 1,5 miesiąca, a dokument nie jest zbyt obszerny), choć wersja ostateczna została przyjęta relatywnie szybko;
- stosunkową dużą rygorystyczność, zwłaszcza wobec podkreślania faktu włączenia tych wymogów do metodyki BION;
- brak bezpośredniego zastosowania parametrów do instrumentów regulacyjnych, które mogą być często zmieniane; otwartym pytaniem pozostaje, czy katalog zagadnień nie będzie uzupełniany;
- prowadzenie prac przygotowawczych bez okazywania lekceważącego stosunek do regulowanych podmiotów (spotkania wyjaśniające ze środowiskami objętymi regulacją), lecz finalny kształt niewiele odbiega od wcześniej dyskutowanego projektu (odrzućenie większości zgłaszanych uwag).

Finalnie proponujemy ocenę kryterium wykorzystania zachowania kluczowych interesariuszy na poziomie 1 pkt.

6. Ryzyko regulacyjne

Spoglądając na ocenę ryzyka regulacyjnego, stwierdzamy, że szanse realizacji sformułowanych celów regulacji mogą okazać się problematyczne. Przede wszystkim cele są sformułowane bardzo ogólnie, więc trudno będzie precyzyjnie odpowiedzieć, czy *Zasady* sprzyjają, czy też nie, celom przyjętym, a tym bardziej wówczas, gdy chcielibyśmy ocenić skalę tego wpływu. Ponadto duże wątpliwości związane są z formalnym tytułem wymagania spełnienia tych zaleceń, dodatkowo wzmacniają one ryzyko regulacyjne, które w tych warunkach należałoby ocenić na wysokim poziomie.

Zatem ogólna ocena kryterium dotyczącego ryzyka regulacyjnego może wynosić 1 pkt.

7. Egzekwowanie regulacji

W tej dziedzinie przygotowanie regulatora / nadzorcy do monitorowania i kontroli przestrzegania opracowanej regulacji wydaje się zróżnicowane. Na pewno jest zdecydowanie lepsze w odniesieniu do banków (ogromna rola dyscyplinująca BION-u), a w dalszej kolejności do firm ubezpieczeniowych, instytucji rynku kapitałowego oraz pozostałych podmiotów. Raz jeszcze wypada przywołać problem podstawy prawnej i określić w oparciu o jakie konkretne, „twarde”, przepisy będzie możliwe nakładanie sankcji w przypadku nie stosowania zaleceń zawartych w *Zasadach*? Sama ustawa o nadzorze nad rynkiem finansowym może okazać się za słaba.

W tych okolicznościach ocenę kryterium egzekwowania regulacji proponujemy ustalić na poziomie 3 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady odpowiedzialności w odniesieniu do *Zasad Ładu Korporacyjnego* zawiera tabela 6.4. Wynik finalny wynosi 2,0. W odniesieniu do pierwszego elementu modelu RZP ($2,0/6 = 0,33$) wartość tego wskaźnika mieści się w przedziale braku spełniania zasady pro-

porcjonalności, gdyż o stopniu umiarkowanym mówimy od poziomu 0,34. Po raz kolejny przypomnieć się jednak powinno, że do weryfikacji pozostaje jeszcze ocena zasady konieczności oraz zasady proporcjonalności *sensu stricto*.

Tabela 6.4. Ocena respektowania zasady odpowiedniości

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Związek między celami regulatora a regulacją	2
2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu	2
3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora	3
4. Interesy interesariuszy a regulacja	2
5. Wykorzystanie zachowań kluczowych interesariuszy	1
6. Ryzyko regulacyjne	1
7. Egzekwowanie regulacji	3
Ocena średnia	2,0

Źródło: opracowanie własne.

6.2.2. Respektowanie zasady konieczności

1. Alternatywne rozwiązania do regulacji

Do zastosowanego w praktyce rozwiązania alternatywnego można się w pewnym stopniu odwołać, jeśli chodzi o zasady *corporate governance*. Co prawda, dotychczas nie funkcjonowała całościowa samoregulacja stosująca się do ładu korporacyjnego instytucji finansowych, bo o takiej alternatywnej formie tu mowa. Istniały jednakże (wycinkowo) kodeksy dobrych praktyk takie, jak „Zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa”¹², „Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego”¹³, „Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych”¹⁴, „Kodeks Etyki Bankowej”¹⁵, „Zasady Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych”¹⁶. W ocenie KNF, dokumenty te nie były wystarczająco szerokie z jednej strony, a z drugiej niedostatecznie dostosowane do podmiotów przez nią nadzorowanych. Wątpliwości budziła ponadto skuteczność samoregulacji, szczególnie wobec wysokich wymagań stawianych przez polskiego nadzorcę w stosunku do osiągniętych efektów, np. przez wydawanie rekomendacji dla banków. Stąd też podejmowane badania, aby określić, w jakim stopniu alternatywne formy uregulowania danego obszaru działalności firm finansowych mogłyby być zastosowane, wydają się zdecydowanie skromniejsze, a nawet minimalne.

¹² Zasady te wielokrotnie nowelizowano, ostatnio 28.01.2013 r. Zob. <http://bip.msp.gov.pl/bip/prawo-prawo-obowiazujace/zarządzenia-ministra-s/8163,dok.html> [data dostępu 19.10.2014].

¹³ Zob. http://www.knf.gov.pl/dla_rynku/kanon_praktyk/index.html [data dostępu 19.10.2014].

¹⁴ Zob. <http://www.izfa.pl/pl/index.php?id=10103> [data dostępu 19.10.2014].

¹⁵ Zob. <http://zbp.pl/dla-bankow/zespoły-rady-i-komitety/działania-w-obszarze-legislacyjno-prawnym/komisja-etyki-bankowej> [data dostępu 19.10.2014].

¹⁶ Zob. <http://www.piu.org.pl/zasady-dobrych-praktyk> [data dostępu 19.10.2014].

Reasumując, w przypadku zastosowania kryterium dotyczącego alternatywnych sposobów rozwiązania problemu w stosunku do regulacji, jego ocenę szacujemy na poziomie 2 pkt.

2. Koszty rozwiązań alternatywnych

Przeprowadzone wcześniej rozważania pozwalają stwierdzić, że analiza kosztów rozwiązań alternatywnych nie została przeprowadzona. Także i tutaj wynika to przede wszystkim z przeświadczenia regulatora o nieskuteczności lub słabej skuteczności (w zasadzie chodzi o samoregulację) takich działań. Koszty zastosowania rozwiązań samoregulacyjnych zostały już w części poniesione, a w odniesieniu do przyszłych kosztów, byłyby prawdopodobnie niższe od tych związanych z obligatoryjną regulacją. Na przykład, mniejsze podmioty nie musiałyby wyczerpująco udowadniać, że określone rozwiązania nie są adekwatne do skali i rodzaju ich działalności. Po prostu nie stosowałyby ich lub tylko wyjaśniły, że ich nie dotyczą. Aktualne pozostaje też z pewnością przeświadczenie o rutynowym charakterze działalności KNF w postaci wydawania rekomendacji (czyli w tym przypadku *Zasad*) i „topieniu” tych kosztów w działalności całego Urzędu.

W tych okolicznościach proponujemy przypisać 0 pkt. do kryterium kosztów rozwiązań alternatywnych.

3. Korzyści rozwiązań alternatywnych

Myśląc o korzyściach rozwiązań alternatywnych w stosunku do *Zasad Ładu Korporacyjnego*, można dosłownie powtórzyć opinię przytoczoną przy *Rekomendacji U*, że KNF jest przeświadczona o małej skuteczności działań samoregulacyjnych, a zatem słabych korzyściach dla klientów, stabilności sektora bankowego i w sumie – całej gospodarki i społeczeństwa. Wydaje się, że regulator (również i tu) przyjął apriorycznie wysokie, niekwantyfikowane korzyści regulacji, a szacunki, w postaci nawet fragmentarycznej, nie były w ogóle dokonywane.

Zatem liczba punktów przyznanych za kryterium korzyści dla rozwiązań alternatywnych wynosić może, podobnie jak poprzednio, 1 pkt.

4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw

Stopień dostosowania się podmiotów nadzorowanych przez KNF do wydawanych regulacji, w tym *quasi* regulacji, jest zróżnicowany w zależności od tego, o jakim typie instytucji finansowej mówimy. Tak jak w przypadku banków (ewentualnie zakładów ubezpieczeniowych czy instytucji rynku kapitałowego) nie należy się raczej spodziewać robienia uników przy dostosowywaniu się do regulacji i liczeniu na brak kontroli, czy też ewentualnej kary (niewspółmiernej do kosztów regulacyjnych), to pozostałym podmiotom do takich rozwiązań może być już bliżej. Wiele instytucji poszukiwać będzie ponadto słabości wydanych zaleceń, korzystając z własnych lub zewnętrznych doradców, w celu niestosowania lub ominięcia zaleceń KNF. Naturalnie, że przy mnogości regulacji i ich niebagatelny wpływ na koszty działalności nadzorowanych podmiotów dążą one (co najmniej część z nich) do minimalizacji kosztów regulacyjnych.

W przypadku *Zasad* luka między stosunkiem regulatora do legislacji a podejściem jednostek regulowanych jest bardzo duża. Już na początku wprowadzanych zmian odczuwany jest brak pozytywnego nastawienia do jak najpełniejszej akceptacji wdrażanych regulacji. Ponadto wobec gwałtownego przyrostu nowych wymogów (unijnych i krajowych) stosunek ten staje się coraz bardziej negatywny, czasami wręcz wrogi. Warunek, aby luka między podejściem regulatora do legislacji nie rozmiękała się zdecydowanie z postawą jednostek regulowanych nie jest więc spełniany. Generalnie, jeśli zdecydowana lub dominująca część podmiotów regulowanych akceptuje wybraną alternatywę (regulację), wówczas temu kryterium można przypisać maksymalną liczbę punktów. W przeciwnym razie należy nadać jak najmniejszą liczbę punktów, co poniżej czynimy.

Ocenę kryterium zdolności regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw określamy na 0 – 1 pkt., ale ostatecznie do wyliczeń przyjmujemy 1 pkt.

5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych

Analogicznie do poprzednich uwag, prawdopodobnie i tu nie została przeprowadzona metodyczna analiza ryzyka regulacyjnego rozwiązań alternatywnych. Przy założeniu, że słaba skuteczność działań samoregulacyjnych oznacza wyższe prawdopodobieństwo występowania zjawisk niekorzystnych lub brak tych pożądanych. Z drugiej strony, wobec ułomności analizowanej regulacji, występuje stosunkowo duże zagrożenie, że zaproponowane wytyczne nie będą realizowane, nawet przynajmniej częściowo.

Stąd też można przyjąć punktową ocenę tego kryterium na poziomie 2 pkt.

6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy

Również w przypadku *Zasad* najpewniej kryterium wyboru, czyli decyzja o wydaniu tej formy regulacji, zapadła na podstawie przeświadczenia o niskiej skuteczności rozwiązań alternatywnych – samoregulacyjnych (na podstawie dotychczasowej praktyki) oraz przekonania o sile pozycji nadzorca / regulatora wobec nadzorowanych podmiotów. Prawdopodobnie nie przeprowadzono uporządkowanej analizy kosztów, korzyści oraz rodzajów ryzyka (w tym regulacyjnego) dla poszczególnych wariantów.

Zatem dla tego kryterium oceny respektowania zasady konieczności proponujemy punktację na poziomie 0 pkt.

7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy

Jeśli chodzi o kompleksowość i systematyczność monitorowania wdrażania tej regulacji przez KNF, to ocena ta wypada różnicowanie. Na pewno UKNF jest wysoce efektywny i sprawny w nadzorowaniu banków, prawdopodobnie też zakładów ubezpieczeń i instytucji rynku kapitałowego, choć śmiemy twierdzić, że nieco słabiej. W stosunku do pozostałych podmiotów możliwości te wyglądają zdecydowanie gorzej, zwłaszcza mając na uwadze bardzo szerokie grono adresatów *Zasad Ładu Korporacyjnego*.

Dlatego też kryterium zdolności do egzekwowania realizacji regulacji można przyznać 3 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady konieczności zawiera tabela 6.5. Wynik finalny wynosi 1,29. W odniesieniu do drugiego elementu modelu ewaluacji respektowania zasady proporcjonalności, wartość tego wskaźnika pokazuje, że *Zasady Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych* nie spełniają zasady konieczności ($1,29/6 = 0,21$ wobec granic przedziału wyznaczonego dla tej kategorii od 0 do 0,33). Przy uwzględnieniu zasad odpowiedniości i konieczności razem oraz potraktowaniu ich jako równoważne, średni wynik kształtowałby się na poziomie 1,64 pkt. w skali od 0 do 6 pkt., co wynosiłoby $1,64/6 = 0,27$, a więc nie przekraczałoby 0,33. Oznaczałoby to, że *Zasady Ładu Korporacyjnego* nie kwalifikują się również do uznania ich za spełniające oba te kryteria łącznie.

Tabela 6.5. Ocena respektowania zasady konieczności

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Alternatywne rozwiązania do regulacji	2
2. Koszty rozwiązań alternatywnych	0
3. Korzyści rozwiązań alternatywnych	1
4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw	1
5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych	2
6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy	0
7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy	3
Ocena średnia	1,29

Źródło: opracowanie własne.

6.2.3. Respektowanie zasady proporcjonalności *sensu stricto*

W przypadku kwantyfikacji zasady proporcjonalności *sensu stricto* zastosowane będzie również podejście uproszczone.

1. Proporcjonalność makroekonomiczna

Nie ma badań wskazujących na skutki analizowanej regulacji na kategorie, takie jak dobrobyt społeczny, PKB, konsumpcję, inwestycje, bezpieczeństwo, stabilność. Możemy jedynie domniemywać, że *Zasady Ładu Korporacyjnego* mogą mieć wpływ na stabilność i bezpieczeństwo sektora finansowego, ale przy stosunkowo wysokim prawdopodobieństwie ich nieskuteczności.

Przy braku odpowiednich wyliczeń przyjęliśmy w przypadku tego kryterium punktację na poziomie 3 pkt.

2. Proporcjonalność funkcjonalna

W odniesieniu do wymiaru funkcjonalności przy przestrzeganiu zasady proporcjonalności (w obszarach ekonomicznym, społecznym oraz ekologicznym) *Zasady Ładu Korporacyjnego*, tak jak i *Rekomendacja U* nie wydają się mieć istotniejszego

wpływu na ten ostatni – ekologiczny. Natomiast mogą wywoływać skutki zarówno ekonomiczne (w skali mikro i makro) oraz społeczne. Ich oddziaływanie dotyczy relacji z klientami, zgodnie z przyjętym duchem, że są oni stroną słabszą, wymagającą regulacyjnego wsparcia. W zasadzie jest to zgodne ze światową tendencją do ochrony konsumenta, aczkolwiek polski regulator / nadzorca poszedł w tym kierunku znacznie dalej. Nie jest on wyjątkiem, lecz należy do bardzo nielicznych przykładów tak daleko idącej ingerencji w ład korporacyjny instytucji finansowych. W wymiarze zarządczo-ekonomicznym *Zasady Ładu Korporacyjnego* oznaczają poważne ograniczenie w swobodzie gospodarowania, kreując dużą niewiadomą co do skutków – efektów ubocznych. Konsultacje społeczne i środowiskowe nie przyniosły głębszych zmian w wersji finalnej dokumentu w stosunku do przedłożonego projektu. Ponadto istnieje groźba, że przy stosunkowo małej skuteczności tej regulacji, wpisze się ona do trwającego tsunami regulacyjnego i podważy generalne zaufanie do regulatora / nadzorcy. Może się to przełożyć na respektowanie innych przepisów, np. znacznie ważniejszych pod względem bezpieczeństwa i stabilności sektora finansowego.

Zatem przy braku ilościowych analiz skutków regulacji trudno jest oszacować ocenę tego kryterium, ale biorąc pod uwagę powyższe spostrzeżenia wynosić ona może 2 pkt.

3. Proporcjonalność sektorowa

Wymiar sektorowy zasady proporcjonalności *sensu stricto* odnosi się do oceny stopnia wpływu regulacji na trzy obszary problemowe, czyli:

- w jakim stopniu regulacja sektora finansowego sprzyja realizacji przyjętych celów ogólnej polityki gospodarczej?

W zasadzie należy się spodziewać, że *Zasady* sprzyjać będą polityce zachowania bezpieczeństwa i stabilności sektora finansowego. Natomiast wpływ na politykę sprzyjającą wzrostowi gospodarczemu, zależeć będzie od tego, czy regulacja ta nie zahamuje rozwoju rynku finansowego (np. zmniejszając atrakcyjność inwestowania w podmioty finansowe).

- w jakim stopniu regulacja sprzyja rozwojowi innych branż?

Zasady mogą mieć wpływ na rozwój podmiotów zajmujących się szeroko rozumianymi finansami, zaliczanymi do *shadow banking* w wąskim znaczeniu tego pojęcia (tj. nie nadzorowanych przez KNF). W określonych warunkach, niekontrolowany rozrost tej sfery może przynieść daleko negatywne skutki. Nie zapominajmy jednak, że rozwój *shadow banking* w polskich uwarunkowaniach jest wskazany, aby pełniej były reprezentowane inne formy finansowania gospodarki i społeczeństwa.

- na ile analizowana regulacja stwarza warunki rozwojowe dla firm z sektora MŚP?

Wpływ *Zasad* na sektor MŚP porównywać można do analizy *Rekomendacji U*. Zatem zaliczając do tej kategorii małe podmioty, to istnieje niebezpieczeństwo nałożenia na nie dość kosztownych i istotnie krępujących wymogów, rzutujących na

rozwój tych podmiotów, nawet mimo zawarcia w tekście wprost odwołania do zasady proporcjonalności. Z drugiej strony, to skutki opisane w pkt. b, wywoływać mogą wzrost podmiotów z sektora MSP.

Wobec opisanych uwarunkowań sektorowych, ocenę tego kryterium można umieścić na poziomie 2 pkt.

4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy

Tutaj raz jeszcze powtórzyć trzeba, że każda regulacja, w tym także *Zasady*, wyłaniają swoich beneficjentów i przegranych. Ta druga grupa ponosi dodatkowe koszty, z reguły z wyższym poziomem ryzyka (np. prawnego). Dlatego też narzuca się pytanie, czy mamy do czynienia z nieproporcjonalnie wysokimi korzyściami tylko jednej lub wąskiej grupy interesariuszy (klientów, akcjonariuszy mniejszościowych, nadzorcy / regulatora)? Prawdopodobnie tak. W takich okolicznościach pozostali interesariusze najczęściej dążą do zrekompensowania sobie wyrządzonej im „krzywdy” lub „niesprawiedliwości regulacyjnej”. Ewentualne działania trudne są do przewidzenia i najczęściej zaskakują nadzorców / regulatorów. W efekcie finalnym korzyści netto regulacji są dużo niższe niż były planowane czy prognozowane. Zatem powtarza się diagnoza, że skrajne dysproporcje w korzyściach, kosztach i ryzyku między interesariuszami mogą być bardzo groźne. W przypadku *Zasad Ładu Korporacyjnego* jest to tym ważniejsze, że nie osiągnięto nawet zbliżenia w postrzeganiu tej regulacji głównie ze strony KNF i podmiotów nadzorowanych.

Wobec braku jasności oceny sumarycznej wyniku netto elementów pozytywnych i negatywnych regulacji w przekroju poszczególnych grup interesariuszy, poziom ryzyka należy ocenić na wysoki, stąd proponujemy 2 pkt. dla tego kryterium.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* zawiera tabela 6.6. Średni wynik wynosi 2,25. W odniesieniu do trzeciego elementu modelu ewaluacji respektowania ogólnej zasady proporcjonalności, wartość tego wskaźnika minimalnie przekracza o 0,04 dolną granicę przedziału, mówiącego o umiarkowanym respektowaniu tej zasady ($2,25/6 = 0,37$).

Tabela 6.6. Ocena respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Proporcjonalność makroekonomiczna	3
2. Proporcjonalność funkcjonalna	2
3. Proporcjonalność sektorowa	2
4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy	2
Ocena średnia	2,25

Źródło: opracowanie własne.

6.2.4. Sumaryczna ocena respektowania zasady proporcjonalności

Sumaryczna miara respektowania zasady proporcjonalności wynosi:

$$ZP = 1/3 \cdot 2,0 + 1/3 \cdot 1,29 + 1/3 \cdot 2,25 = 1,85$$

$$RZP = \frac{ZP}{6} = \frac{1,85}{6} = 0,31$$

Ostateczny wynik wskazywałby, że *Zasady Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych* należą do regulacji nie spełniających zasady proporcjonalności.

6.3. Założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, dotyczącej w praktyce podmiotów sektora pożyczkowego

W niniejszym podrozdziale przedstawiona zostanie analiza respektowania zasady proporcjonalności nie w stosunku do finalnej postaci regulacji, ale do *Założeń projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw*¹⁷. Jest to próba uregulowania działalności instytucji parabankowych, przede wszystkim zaś firm pożyczkowych¹⁸, wywołana społecznym odzwękem na aferę Amber Gold. Dokument przyjęty został przez Radę Ministrów 8 maja 2014 r. Wpisuje się on w szerszą dyskusję nad potrzebą i ewentualnym zakresem objęcia regulacjami sfery *shadow banking*.

Pojęcie to różnie jest definiowane, czasami w sposób szerszy lub węższy, ale głównie jako świadczenie usług finansowych przez instytucje pozabankowe¹⁹. W Polsce uwaga skoncentrowana jest na sektorze firm pożyczkowych. Ma on marginalne znaczenie ekonomiczne w stosunku do systemu bankowego. Zadłużenie gospodarstw domowych w firmach pożyczkowych to ok. 4 mld PLN, czyli 3,3% zadłużenia z tytułu bankowych kredytów konsumpcyjnych, a w stosunku do całego zadłużenia gospodarstw domowych w bankach to jedynie 0,7%²⁰. Niemniej, wobec

¹⁷ *Założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw* <http://legislacja.rcl.gov.pl/docs/1/175550/175582/175583/dokument109471.pdf> [data dostępu 23.10.2014].

¹⁸ Środowisko firm pożyczkowych domaga się, by nie określać ich jako instytucji parabankowych. Por. M. Szakun, M. Bieszki, *Analiza regulacji dotyczących funkcjonowania niebankowych instytucji finansowych pod kątem należytej ochrony interesów ekonomicznych i prawnych ich klientów*, Opinie i Ekspertyzy OE-2013, Kancelaria Senatu, luty 2013. To ostre stanowisko wynika przede wszystkim z pejoratywnego odbioru tej nazwy przez polskie społeczeństwo. Nie zbierają one co prawda depozytów, tak jak banki, ale pożyczają pieniądze, a to należy już do głównych czynności bankowych.

¹⁹ *Shadow banking* – „system pośrednictwa finansowego, który obejmuje podmioty i działania poza normalnym systemem bankowym” (stanowisko Rady Stabilności Finansowej) W. Srokosz, *Shadow banking a regulacja prawna instytucji parabankowych w Polsce* [w:] W. Rogowski (red.), *Wyzwania regulacji rynków Finansowych. Unia bankowa. Kontrahenci centralni. Parabanki*, Oficyna Allerhanda, Kraków–Warszawa 2013, s. 193.

²⁰ *Rynek firm pożyczkowych w Polsce*, Raport PWC, Warszawa, grudzień 2013, s. 12.

medialnego nagłośnienia afery Amber Gold, regulator postanowił przygotować stosowne przepisy nakładające nowe wymagania wprowadzające zwiększoną (w zamysle) ochronę konsumentów, przeważnie w odniesieniu do firm pożyczkowych (choć wspomniany podmiot do tej kategorii się nie zaliczał). Mamy zatem do czynienia z propozycją regulacji, której przygotowanie wynikało przede wszystkim z przesłanek społeczno-politycznych, a nie ekonomicznych. Interesujące więc będzie prześledzenie, jak ten projekt regulacji respektuje zasadę proporcjonalności.

6.3.1. Respektowanie zasady odpowiedniości

1. Związek między celami regulatora a regulacją

Tak jak to już zostało powiedziane, bezpośrednim impulsem do opracowania projektu analizowanej regulacji była afera Amber Gold i potrzeba pokazania społeczeństwu inicjatywy władz, które troszczą się o interesy konsumentów. Lecz tylko część, stosunkowo skromna, proponowanych rozwiązań odnosi się do działań prewencyjnych i śledczych (karnych), mających na celu eliminowanie zagrożeń z tytułu funkcjonowania nielegalnie działających firm parabankowych. *Gross* postanowień dotyczy niebankowego, ale legalnego rynku pożyczkowego. Jednakże oficjalnie sformułowane cele mają wymiar ogólniejszy i nie można z nich wywnioskować, czy regulacja odnosi się przede wszystkim do tego typu firm. Zapisano bowiem, że:

„Celem projektowanej regulacji jest zwiększenie poziomu ochrony klientów instytucji finansowych, w szczególności konsumentów, którzy korzystają z usług podmiotów działających w sferze nieobjętej obowiązkiem uzyskania zezwolenia na wykonywanie działalności w zakresie usług finansowych oraz ułatwienie identyfikacji i eliminowania z obrotu gospodarczego podmiotów wykonujących działalność licencjonowaną na rynku finansowym bez wymaganego zezwolenia. Proponowane rozwiązania mają zapobiegać sytuacjom wykorzystywania słabszej pozycji konsumentów w transakcjach dokonywanych z profesjonalistami oraz zmierzają do uszczelnienia i wzmocnienia systemu jurysdykcji w zakresie ochrony konsumentów”²¹.

W części dotyczącej identyfikowania i eliminowania nielegalnie działających podmiotów (tak jak to było w przypadku Amber Gold), regulacja wprowadza zapisy zgodne ze swoim celem, aczkolwiek nie gwarantujące jego osiągnięcie. Natomiast jeszcze większe wątpliwości pojawiają się wraz z podniesieniem poziomu ochrony konsumentów korzystających z usług instytucji finansowych. Zaproponowane przepisy mogą ten stan odcinkowo poprawić. Istnieją zarazem uzasadnione wątpliwości, czy rzeczywiście osiągnie się ogólny wzrost ochrony interesów klientów po uwzględnieniu wszystkich skutków ubocznych projektowanej regulacji, co powinna wykazać analiza modelu RZP dla tego przypadku.

Biorąc pod uwagę wszystkie wyżej wymienione aspekty związku między celami regulatora a regulacją, proponujemy finalną ocenę dla tego kryterium na poziomie 3 pkt.

²¹ *Założenia projektu ustawy...*, op. cit., s. 2.

2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu

W pierwszej kolejności należy odpowiedzieć na pytanie, o jakim problemie mówimy. Czy chodzi o dopuszczenie do działania firm takich, jak Amber Gold i narażanie na straty ich klientów, czy też o wyeliminowanie nieprawidłowości funkcjonowania firm pożyczkowych, m.in. zdiagnozowanych przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumenta²². W pierwszym przypadku główną odpowiedzialność za zaistnienie afery ponosi prokuratura, która była informowana o podejrzeniach wysuwanych przez KNF, a nie podjęła stosownych działań. Zatem obecna propozycja idzie w kierunku wzmocnienia pozycji dochodzeniowo-prokuratorskiej KNF, co w świetle niewydolności właściwej prokuratury wydaje się kierunkiem zwiększającym skuteczność ścigania tego typu przestępstw.

Natomiast w odniesieniu do drugiego problemu, sprawa jest znacznie bardziej skomplikowana. Regulacja ma charakter objawowy, czyli dążenie do eliminowania zjawisk niepożądanych na rynku (tak jak leki przeciwbólowe usuwające dolegliwość, a nie jej przyczynę). Jednakże w przeciwieństwie do sektora bankowego, ściśle nadzorowanego przez KNF, gdzie jej rekomendacje są w bardzo wielu przypadkach bardzo skuteczne, mimo że też często mają naturę objawową, to działalność firm pożyczkowych nie cechuje się taką dyscypliną i brak jest rygorystycznego zandarma. Choć UOKiK ma taką funkcję pełnić, mając w tej dziedzinie dość szerokie instrumentarium, jest instytucją o wiele słabszą, dodatkowo mającą znacznie większy obszar do kontroli. Dlatego też potencjalną skuteczność projektowanej regulacji należy ocenić znacznie słabiej w stosunku do analogicznych przepisów dotyczących sektora bankowego.

Reasumując, w ramach modelu RZP, dla kryterium zakresu wpływu regulacji na poziom problemu proponujemy przyznanie 3 pkt.

3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora

Regulacja (ogólna koncepcja i kluczowe założenia projektu ustawy) powstawała w Ministerstwie Finansów. To bardzo rozbudowana instytucja centralna, dla której regulowany wycinek polskiej gospodarki ma znaczenie raczej marginalne (zwłaszcza, gdy pod uwagę weźmie się jego skalę). Nie ma tutaj presji na osiągnięcie istotnych dochodów budżetowych ani niebezpieczeństwa powstania ryzyka systemowego. Dlatego też, nawet jeśli Ministerstwo dysponowało odpowiednimi zasobami kadrowymi, wątpliwe jest, czy zostały one delegowane do tego zadania. Dokumentacja ilustrująca proces przygotowywania założeń nie wskazuje na to, aby zlecano na zewnątrz jakieś ekspertyzy. Podczas prac nad tym zagadnieniem oparto się na powszechnie dostępnych publikacjach, i nierzadko mało aktualnych. Dotyczy to np. wykorzystania raportu o stanie rynku firm pożyczkowych z 2012 r.

²² Zob. *Raport z kontroli przedsiębiorców udzielających kredytów konsumenckich w 2012 r.*, UOKiK, Warszawa, grudzień 2012.

Po szczegółowej lekturze całości dokumentacji nasuwa się nawet przeświadczenie, że późniejsze materiały, z 2013 r., są jedynie wspomniane w teście regulacyjnym – brak jest bowiem merytorycznych odwołań. Ponadto wykorzystano informacje nadesłane w trakcie konsultacji społecznych, ale bez ich weryfikacji (np. dane Konfederacji Lewiatan, gdzie prawdopodobnie jedynym reprezentantem sektora firm pożyczkowych jest spółka PROVIDENT – bezwzględny lider tego rynku, nie-reprezentatywny wobec reszty podmiotów). Patrząc na sprawę od strony motywacji, można dojść do wniosku, że głównie wynikała ona z oczekiwań społeczno-politycznych, silnie wspomaganych przez media. W tych okolicznościach obiektywność regulatora budzić powinna zastrzeżenia.

Zatem poziom ogólnej oceny kryterium dostępności zasobów i systemu motywacji regulatora można określić na 2 pkt.

4. Interesy interesariuszy a regulacja

Ze względu na interesy interesariuszy uwaga skupiona została na konsumentach, podmiotach regulowanych (głównie firmach pożyczkowych) oraz organach państwowych zaangażowanych w nadzór nad rynkiem finansowym. Można powiedzieć, że w pewnym momencie interesy własne UOKiK i KNF zdominowały proces przygotowywania legislacji. Spory dotyczyły m.in. tego, kto będzie prowadził rejestr firm pożyczkowych. Wobec konfliktu wymienionych instytucji na koniec zrezygnowano z tego żądania, mimo że w pełni wpisywało się w filozofię tej regulacji. Ostatecznie z powodu interesów główne obciążenia zostały nałożone na firmy pożyczkowe w duchu odpowiedzialnego udzielania pożyczek (*responsible lending*). Nie ma natomiast żadnych elementów związanych z odpowiedzialnym zadłużaniem się (*responsible borrowing*). Proponowana regulacja może istotnie wpłynąć na biznesowy model firm pożyczkowych, zwłaszcza nastawionych na pożyczki krótkoterminowe. Jest to ingerencja daleko idąca. Jej skutkiem będzie przesunięcie się tej działalności do szarej strefy. Beneficjentami zostaną konsumenci, którzy zdołają uzyskać pożyczki w oficjalnym obiegu (np. obniżenie kosztów, w tym np. związanych z płatnościami przeterminowanymi).

Zmieniony model, mniej elastyczny, nie zawsze da się dostosować do potrzeb klientów (np. zmuszanie do zaciągnięcia pożyczki długoterminowej wobec potrzeb krótkoterminowych). Niewątpliwie stracą najwięcej ci klienci, którzy w ogóle nie zdołają uzyskać pożyczki w firmie działającej zgodnie z prawem. Zmusi ich to do szukania pomocy w szarej strefie (brak jakiejkolwiek ochrony konsumenckiej), chociaż w obecnych warunkach chroniłaby ich przynajmniej ustawa o kredycie konsumenckim i inne zabezpieczenia prawne (np. limit wysokości oprocentowania). Przy wprowadzeniu analizowanej regulacji ewidentnie zyska sektor bankowy, gdyż konkurenci (w postaci firm pożyczkowych) zmuszeni zostaną do o wiele mniej elastycznego działania (główniej przewagi konkurencyjnej wobec banków) lub jego częściowego, czy całkowitego zaniechania (brak opłacalności ekonomicznej).

W efekcie finalnym kryterium oceny interesów interesariuszy w relacji do regulacji oceniamy na poziomie 1 pkt.

5. Wykorzystanie zachowań kluczowych interesariuszy

W analizowanym przypadku należy podkreślić, że:

- regulator nie wykazał się znaczącym stopniem zaangażowania w zakresie rozpoznania wpływu regulacji na zarządzanie podmiotami regulowanymi. W początkowej fazie konsultacji społecznych przebieg tzw. konferencji uzgodnieniowych wskazywał na zrozumienie interesów interesariuszy. Niestety, w końcowej fazie nastąpiła zmiana tego stanowiska na podejście zdecydowanie bardziej władcze, ignorujące zawarte wcześniej kompromisy. Nie przygotowano też rzeczowej analizy skutków regulacji. Dokumenty uzasadniające jej powstanie dobrane zostały wybiórczo. Ponadto, w kluczowym momencie finalizowania prac, uwaga skupiła się na rozstrzygnięciu interesów instytucji publicznych (UOKiK i KNF), rodząc wątpliwości, czy temu towarzyszyła nadrzędność interesu publicznego. Ostatecznie regulator zaproponował realizację (w swoim rozumieniu), celów korzystnych dla jednej grupy interesariuszy, tzn. klientów, pomijając analizę zagrożeń, jak np. rozszerzanie się sfery wykluczenia finansowego społeczeństwa;
- podmioty regulowane wyraziły dość zdecydowaną postawę negatywną w dużej części co do zakresu regulacji, a także ostrości jej przepisów. Nie zanegowano wszystkich propozycji. Jednakże ostateczny kształt zaproponowanych rozwiązań znacząco odbiegł od wcześniej dyskutowanej wersji kompromisowej;
- strony trzecie, odnosi się to przede wszystkim do środowiska bankowego (tak jak to zostało już powiedziane) zdecydowanie skorzystały z powodu osłabienia konkurencji (szczególnie wobec zwiększonej atrakcyjności właśnie tego segmentu rynku, czyli kredytów konsumpcyjnych).

Inne ważne uwagi dotyczące opracowania regulacji koncentrują się na tym, iż:

- nie powstawała ona w pośpiechu czy w warunkach ekspresu regulacyjnego, lecz pod silną presją społeczno-polityczną i medialną, co z reguły nie służy wypracowywaniu dobrych, pozbawionych emocji, rozwiązań;
- ma ona charakter wysoce represyjny (zdecydowane zaostrezenie kar), chociaż w małym stopniu skupia się ono na najważniejszym elemencie, tzn. na nieuchronności kary;
- zawiera numeryczne parametry wprowadzanych wymogów, które wobec arbitralności ich przyjęcia (nie ma żadnych badań uzasadniających ich poziom, np. dlaczego 120 dni to okres ochronny przed niekorzystnym dla klientów rolowaniem pożyczek?) mogą ulegać dowolnym późniejszym zmianom;
- w początkowym etapie przygotowania i konsultacji społecznych nie towarzyszył jej lekceważący stosunek do regulowanych podmiotów; jednak w fazie końcowej takie zarzuty postawiono (np. przez Konferencję Pracodawców Finansowych).

Finalnie proponujemy ocenę kryterium wykorzystania zachowań kluczowych interesariuszy na poziomie 1 pkt.

6. Ryzyko regulacyjne

Patrząc literalnie na zapis celów przedkładanej regulacji, należy uznać, że prawdopodobnie, w pewnej części, zostaną one osiągnięte. Wynika to z zapisu o ochronie

klientów instytucji finansowych nielicencjonowanych. Natomiast, jeśli weźmiemy pod uwagę ogłód ogólny, to w przypadku przesunięcia się tej działalności do szarej sfery – efekt z pewnością będzie przeciwny. Dodatkowo pojawia się duże zagrożenie, że wobec restrykcyjności zapisów, ingerujących głęboko w interesy ekonomiczne, firmy pożyczkowe będą stały się obejść zaproponowane wymogi. Dlatego też ryzyko regulacyjne w tym przypadku należy oceniać jako bardzo wysokie.

Zatem ogólna ocena kryterium dotyczącego ryzyka regulacyjnego może wynosić 2 pkt.

7. Egzekwowanie regulacji

Skuteczność egzekwowania regulacji w przypadku podejmowania nielegalnej działalności bankowej ulegnie poprawie przez wzmocnienie pozycji KNF. Aby osiągnąć pełny efekt, winna także nastąpić sanacja działalności wymiaru sprawiedliwości (zwłaszcza prokuratury), a w tej dziedzinie propozycje jedynie sprowadzają się do zwiększania skali restrykcyjności kar. Wysoce problematycznie kształtuje się również kwestia egzekwowania pozostałych żądań proponowanych w analizowanej regulacji. Nie ma tu wskazanych jasnych reguł w stosunku do wszystkich wymogów: kto, kiedy i według jakich zasad czuwa nad skutecznością regulacji. Można się spodziewać, że będzie to doprecyzowane w wersji ostatecznej.

Powstaje jednak pytanie: skoro na etapie formułowania założeń przez właściwy merytorycznie resort nie ma takiej jasności, to czy Rządowe Centrum Legislacji doprowadzi do powstania klarownego aktu prawnego? Wobec braku przepisów w sprawie rejestracji firm pożyczkowych nadzór nad ich działalnością będzie znacznie utrudniony, chociażby z powodu ich znacznego rozproszenia. Także możliwości UOKiK – głównego aktora w tej dziedzinie, jakby można było się domyślać po lekturze założeń – są mocno ograniczone ze względu na skalę wszystkich zadań stojących przed tym urzędem).

Z całą pewnością ocena tego kryterium nie może przekraczać 1 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady odpowiedzialności zawiera tabela 6.7. Wynik finalny wynosi 2,14. W odniesieniu do pierwszego elementu modelu ewaluacji respektowania zasady proporcjonalności wartość tego wskaźnika minimalnie przekracza dolną granicę poziomemu umiarkowanego, zaczynającego się od 0,34 ($2,14/6 = 0,35$). Pamiętać jednak należy, że do weryfikacji pozostaje jeszcze ocena zasady konieczności oraz zasady proporcjonalności *sensu stricto*.

Tabela 6.7. Ocena respektowania zasady odpowiedzialności

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Związek między celami regulatora a regulacją	3
2. Zakres wpływu regulacji na przyczyny problemu	3
3. Dostępne zasoby i system motywacji regulatora	2
4. Interesy interesariuszy a regulacja	1

5. Wykorzystanie zachowania kluczowych interesariuszy	3
6. Ryzyko regulacyjne	2
7. Egzekwowanie regulacji	1
Ocena średnia	2,14

Źródło: opracowanie własne.

6.3.2. Respektowanie zasady konieczności

1. Alternatywne rozwiązania do regulacji

Sformułować się tu powinno podstawowe pytanie, czy w ramach istniejących obecnie regulacji nie można byłoby osiągnąć chociażby części z zakładanych celów bez wprowadzania nowych przepisów? Jeśli prokuratura i organy podatkowe zadziałałyby prawidłowo, to prawdopodobnie nie doszłoby do afery na taką skalę jak w przypadku działalności firmy Amber Gold. Zawiodła tu zatem koordynacja funkcjonowania instytucji państwowych, które miały stać na straży przestrzegania prawa. Przewycięzenie słabości państwa w tej dziedzinie (działania organów śledczych i wymiaru sprawiedliwości) mogłoby z pewnością być bardziej skuteczne i dawać lepsze efekty prewencyjno-dochodzeniowe. Propozycja legislacyjna potwierdza niejako niewydolność prokuratury, przekazując część uprawnień KNF. W omawianej kwestii niebagatelną rolę odgrywa także UOKiK. Poprawa i wzmocnienie pozycji tej instytucji byłoby wielce wskazane, lecz przedkładane założenia ustawy tego nie przewidują. Pozostaje jeszcze kolejne pytanie, czy możliwe byłoby do zastosowania inne narzędzia eliminujące nieprzydane praktyki, wprowadzane przez firmy pożyczkowe (np. edukacja, medialne projekty czy ranking firm pożyczkowych z perspektywy ich zachowań niepożądanych). Regulator nie pokuślił się jednak o przygotowanie pogłębionych analiz rozwiązań zastosowanych w innych krajach, a wykonane prace okazały się bardzo powierzchowne. Stwierdził natomiast autorytatywnie, że jedynym rozwiązaniem jest zmiana ustawodawstwa.

Reasumując, w przypadku zastosowania kryterium dotyczącego alternatywnych sposobów rozwiązywania problemu w stosunku do regulacji można przyznać 1 pkt.

2. Koszty rozwiązań alternatywnych

Poprawa funkcjonowania organów państwa prawdopodobnie oznaczałaby większe koszty dla budżetu niż przyjęcie nowego rozwiązania legislacyjnego (edukacja pracowników, wzrost dyscypliny pracy, egzekwowanie odpowiedzialności, poprawa przepływu informacji itd.). Jednakże nie wywoływałoby to konieczności ponoszenia kosztów pośrednich i bezpośrednich przez firmy pożyczkowe, ale i klientów (np. oficjalne koszty pożyczki wobec najczęściej rzeczywiście lichwiarskich warunków otrzymania pieniędzy ze źródeł nieformalnych – tego typu niebezpieczeństwa regulator w ogóle nie widzi). Ministerstwo Finansów nie pokusiło się o rozważenie możliwości zastosowania rozwiązań alternatywnych, a tym bardziej nie analizowało ich kosztów w ogóle.

W tych okolicznościach, zgodnie z przyjętymi zasadami oceny, proponujemy przypisać 0 pkt. do kryterium kosztów rozwiązań alternatywnych.

3. Korzyści rozwiązań alternatywnych

W tym przypadku mamy do czynienia z nieprzygotowaniem przez regulatora analizy korzyści rozwiązań alternatywnych. Zapewne mogłyby być one znaczne. Nie ma jednak precyzyjnych szacunków, a w zasadzie jest ich brak. Stąd przy analizowaniu stopnia respektowania zasady proporcjonalności, a tutaj konkretnie zasady konieczności, kluczową kwestią pozostaje odpowiedź na pytanie, czy regulator się tym zajmował i jak to robił. Odpowiedź niestety brzmi: nie wykazał zainteresowania. Sytuacja kształtuje się zatem jasno – zerowe zaangażowanie.

Dlatego też ocena punktowa nie może być na innym poziomie niż poprzednio, czyli 0 pkt.

4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatywy

Nie ulega wątpliwości, że stosunek podmiotów regulowanych (firm pożyczkowych) będzie jednoznacznie negatywny. Odczucie sytuacji w myśl powiedzenia, że „Cygan zawinił, a kowala powiesili”, kreuje wręcz wrogie podejście. W tych okolicznościach prawdopodobieństwo podejmowania działań w celu obchodzenia czy nieprzestrzegania tej regulacji jest bliskie pewności. Rezygnacja z jednego z silniejszych instrumentów utrzymania kontroli nad analizowanym rynkiem – brak rejestru firm pożyczkowych – daje poczucie, że ewentualna ustawa ma spełniać jedynie cele polityczne (pokazanie aktywności legislacyjnej władz), a nie zdeterminowane ściganie niepożądanych praktyk na rynku finansowym.

Stąd ocena tego kryterium wypada na poziomie 1 pkt.

5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych

Wobec braku analizowania rozwiązań alternatywnych, nie można mówić o pomiarze ich ryzyka regulacyjnego. Raz jeszcze mamy sytuację całkowitego braku podjęcia tego wysiłku, czyli poziom zerowy.

Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych – 0 pkt.

6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy

W przypadku i tego kryterium sytuacja wygląda analogicznie jak poprzednio. Po prostu nie było żadnego kryterium wyboru najlepszej alternatywy.

Zatem nie pozostaje nic innego, jak przyznać 0 pkt.

7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy

Rozpatrując jedynie ustawowe rozwiązanie w odniesieniu do omawianej problematyki, można ocenić zdolność do egzekwowania przyjmowanej regulacji, jako częściową. Prawdopodobnie w zakresie działania KNF jej poziom będzie zdecydowanie wyższy, jeśli natomiast chodzi o UOKiK – znacznie słabszy.

Dlatego też ocena kryterium zdolności do egzekwowania realizacji regulacji przybiera wypadkowy poziom 3 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady konieczności zawiera tabela 6.8. Wynik finalny wynosi 1,0. W odniesieniu do drugiego elementu

modelu ewaluacji respektowania zasady proporcjonalności, wartość tego wskaźnika pokazuje, że analizowana regulacja (założenia) warunku zupełnie nie spełnia ($0,71/6 = 0,12$).

Tabela 6.8. **Ocena respektowania zasady konieczności**

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Alternatywne rozwiązania do regulacji	1
2. Koszty rozwiązań alternatywnych	0
3. Korzyści rozwiązań alternatywnych	0
4. Zdolność regulowanych podmiotów do akceptacji alternatyw	1
5. Ryzyko regulacyjne rozwiązań alternatywnych	0
6. Rodzaj kryterium wyboru najlepszej alternatywy	0
7. Zdolność egzekwowania realizacji najlepszej alternatywy	3
Ocena średnia	0,71

Źródło: opracowanie własne.

6.3.3. Respektowanie zasady proporcjonalności *sensu stricto*

1. Proporcjonalność makroekonomiczna

O korzyściach w skali makroekonomicznej tej regulacji można mówić w przypadku zapewnienia powszechnego dostępu konsumentów do kapitału pożyczkowego o relatywnie ograniczonych kosztach, w dogodnej formie konkurencyjnej wobec sformalizowanego sektora bankowego, który istotnie wspomaga wzrost konsumpcji. Należy się spodziewać ewidentnie odwrotnych skutków proponowanej regulacji. Dodać też należy efekt w postaci rozszerzania się sfery osób wykluczonych finansowo (brak dostępu do pożyczki lub kredytu) oraz sprzyjanie rozrostowi szarej strefy. Oba zagadnienia mają ewidentnie negatywne skutki w skali makroekonomicznej (eliminowanie części społeczeństwa z „normalnego” obiegu gospodarczego, wzrost patologii, zmniejszone wpływy podatkowe itd.). Oczywiście zahamowanie tendencji rozwojowych firm pożyczkowych wpłynie na wzrost stabilności systemu finansowego przede wszystkim przez częściową eliminację tych podmiotów (głównie małych). Stanie się to tylko (w pewnym zakresie) w wyniku rezygnacji (ograniczenia) z niepożądanych praktyk (np. korzyści z tytułu umożliwienia lepszej wymiany informacji kredytowej między różnymi podmiotami finansowymi). Jednakże nie sporządzano kompleksowo żadnych szacunków wpływu proponowanej regulacji na tempo wzrostu produktu krajowego brutto, inwestycje czy konsumpcję. Wielkości te możemy jedynie kalkulować. Wobec minimalnego znaczenia takiej formy finansowania gospodarki wpływ ten będzie raczej znikomy. Wobec daleko idącej wątpliwości sektora *shadow banking* w Polsce widoczna jest potrzeba jego rozbudowy. Omawiana regulacja niewątpliwie będzie spełniała rolę hamulcową, pomimo oficjalnych deklaracji wskazujących na przeciwnie skutki.

W tych okolicznościach przypisać można temu kryterium punktację na poziomie 2 pkt.

2. Proporcjonalność funkcjonalna

W odniesieniu do proporcjonalności funkcjonalnej kluczowe znaczenie mają dwa aspekty: funkcja ekonomiczna i społeczna. W przypadku tej pierwszej, powtarzają się te same czynniki, co wymienione przy omawianiu aspektów makroekonomicznych. Dodać można jeszcze szansę na lepszą alokację kapitału pożyczkowego ze względu na zwiększenie się dostępności do informacji o zadłużeniach kredytowych. Ponadto przewidywane jest wprowadzenie narzędzi zmierzających do osłabienia asymetrii informacji ze strony podmiotów pożyczkowych w zakresie informacji dotyczącej kosztów pożyczek (odsetkowych, pozaodsetkowych, windykacji i innych). Od strony funkcji społecznej pożądane by było²³:

- zapobieganie wykluczaniu społecznemu i finansowemu – co należy rozumieć tu jako dostarczanie usług wypełniających niszę nie obsługiwaną przez banki, a szerzej – zapewnienie finansowania dla tej grupy społecznej, która nie korzysta z usług bankowych z powodu braku lub niskiej wiarygodności kredytowej według kryteriów bankowych;
- stosowanie polityki biznesu społecznie odpowiedzialnego – należy to rozumieć jako zapewnienie stabilnego wzrostu instytucji pożyczkowych, istotnego elementu systemu finansowego;
- budowanie zaufania społecznego do instytucji nadzorczych i świadomości sprawiedliwego prawa, z przeświadczeniem skuteczności i nieuchronności kary.

W tym zakresie przewidywana regulacja tylko częściowo przyczyni się do osiągnięcia pożądanych celów, a w niektórych przypadkach prowadzi wręcz do odwrotnego efektu. Trzeba ponadto stwierdzić, że nie dokonano żadnych głębszych analiz tych zagadnień.

Zatem przy braku ilościowych analiz skutków regulacji, biorąc pod uwagę powyższe stwierdzenia ocena punktowa wynosić może 1 pkt.

3. Proporcjonalność sektorowa

W ujęciu sektorowym zasady proporcjonalności *sensu stricto* kluczowe obszary problemowe przedstawiają się następująco:

- sprzyjanie realizacji przyjętych celów polityki gospodarczej – efekt pobudzania wzrostu negatywny, jedynie częściowy wzrost bezpieczeństwa systemu finansowego;
- rozwój innych branż – niezamierzone wzmocnienie sektora bankowego przez silne osłabienie konkurencji ze strony firm pożyczkowych;
- osłabienie rozwoju alternatywnego dla banków segmentu instytucji finansowych, cechującego się elastycznością, co mogłoby wpisywać się w tendencje umacniające zdywersyfikowany sektor małych i średnich przedsiębiorstw.

Wobec opisanych uwarunkowań sektorowych, ocenę tego kryterium można umieścić na poziomie 1 pkt.

²³ A. Waszkiewicz, *Analiza kryteriów...* op. cit., s. 13–14.

4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy

Analizowana propozycja regulacyjna kreuje wyraźnych beneficjentów i przegranych. Do pierwszej grupy należą przede wszystkim banki. Regulator chciałby także, aby to odnosiło się i do konsumentów. Jednakże ocena tu nie jest już jednoznaczna. Gdy klient korzysta z pożyczki i płaci niższe opłaty – to zdecydowanie: tak. Jeśli natomiast nie znajduje na rynku odpowiedniej oferty, gdy zanika ona w wyniku wprowadzenia danej regulacji, to z pewnością nie jest beneficjentem, ale przegranym. Ewidentnie w najgorszej sytuacji znajdują się firmy pożyczkowe, na które spadają największe koszty i negatywne konsekwencje (ograniczenie lub nawet eliminacja opłacalnej działalności gospodarczej). Poczucie „krzywdy” lub „niesprawiedliwości regulacyjnej” będzie znaczne, prowadząc do podejmowania kroków w celu osiągnięcia efektów kompensacyjnych, obchodzenia prawa (np. wymienne – między sobą – kredytowanie klientów w okresie objętym restrykcjami – 120 dni). Inwencja w tej dziedzinie może być szeroka, przy tym mocno zaskakująca dla regulatora i nadzorcy, a także groźna z punktu widzenia skutków społeczno-gospodarczych. Ponadto należy dążyć do uzyskania czytelnego kompromisu między interesariuszami przez pokazywanie korzyści regulacji, które mogą być pomijane, niedostrzegane lub niewłaściwie interpretowane.

Zidentyfikowane skrajne dysproporcje w korzyściach, kosztach i ryzyku między interesariuszami pokazują, że nie uzyskano rozsądnego consensusu. Zawarty on został jedynie w przypadku rozbieżnych interesów dwóch instytucji państwowych, gdzie wygrały ich partykularne interesy.

Wobec braku jasności oceny sumarycznej wyniku netto elementów pozytywnych i negatywnych regulacji w przekroju poszczególnych grup interesariuszy proponujemy w tej sytuacji przyznać wartość punktową dla tego kryterium w wysokości 1 pkt.

Sumaryczne zestawienie ogólnej oceny kryteriów respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto* zawiera tabela 6.9. Wynik finalny wynosi 1,25. W odniesieniu do trzeciego elementu modelu ewaluacji respektowania ogólnej zasady proporcjonalności pokazuje brak zastosowania (uwzględnienie) ($1,25/6 = 0,21$).

Tabela 6.9. Ocena respektowania zasady proporcjonalności *sensu stricto*

Kryterium	Ocena kryterium od 0 do 6 pkt.
1. Proporcjonalność makroekonomiczna	2
2. Proporcjonalność funkcjonalna	1
3. Proporcjonalność sektorowa	1
4. Proporcjonalność w przekroju interesariuszy	1
Ocena średnia	1,25

Źródło: opracowanie własne.

6.3.4. Sumaryczna ocena respektowania zasady proporcjonalności

Sumaryczna miara respektowania zasady proporcjonalności wynosi:

$$ZP = 1/3 * 2,14 + 1/3 * 0,71 + 1/3 * 1,25 = 1,37$$

$$RZP = \frac{ZP}{6} = \frac{1,37}{6} = 0,23$$

Ostateczny wynik wskazywałby, że *Założenia projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, dotyczącej w praktyce podmiotów sektora pożyczkowego* należą do tych inicjatyw legislacyjnych, które nie spełniają zasady proporcjonalności.

Reasumując, zaproponowane rozwiązanie regulacyjne może przynieść ewentualne, oczekiwane skutki (pozytywne) w postaci²⁴:

- wzrostu ochrony praw konsumenta (ale tylko częściowego);
- wzrostu kontroli nad rozwojem sektora instytucji pożyczkowych;
- zwiększenia presji na organy ścigania ze strony organów nadzorczych;
- wprowadzenia nowych standardów jakości usług instytucji pożyczkowych, choć efekt ten osłabia bardzo daleko idąca arbitralność przyjętych wzorców;
- ograniczenia wysokości kosztów pożyczek konsumenckich, o ile klienci nie zostaną zmuszeni do skorzystania z szarej strefy;
- zwiększenia stabilności sektora finansowego dzięki wzajemnemu przepływowi informacji;
- ograniczenia ryzyka spirali zadłużenia konsumentów w zakresie pożyczek krótkoterminowych (chwilówek) z podobnym zastrzeżeniem odnośnie szarej strefy;
- możliwego długoterminowego wzrostu zaufania klientów do instytucji finansowych i nadzorczych.

Lista ewentualnych negatywnych skutków wydaje się nawet być dłuższa i obejmuje²⁵:

- pogorszenie pozycji konkurencyjnej instytucji pożyczkowych w stosunku do sektora bankowego;
- ograniczenie przychodów sektora firm pożyczkowych;
- wzmocnienie silnych podmiotów sektora pożyczkowego, często kapitałowo powiązanych z sektorem bankowym, a osłabienie lub wyeliminowanie małych, zazwyczaj o charakterze lokalnym;
- konieczność zmiany profilu prowadzonych usług przez instytucje pożyczkowe w kierunku pożyczek na dłuższe terminy;
- ograniczenie dostępności określonego rodzaju usług (pożyczki niskokwotowe i krótkookresowe)²⁶;
- podwyższenie kosztów funkcjonowania firm pożyczkowych;

²⁴ Ibidem, s. 4–5.

²⁵ Ibidem.

²⁶ Według „Rynek firm pożyczkowych w Polsce”, Raport PWC, Warszawa, grudzień 2013; pożyczki 500 zł mogą zniknąć z oferty firm pożyczkowych, a ponadto część klientów może skorzystać z usług instytucji finansowych i pozabankowych w formule online.

- przesunięcie ryzyka powstania spirali zadłużenia w kierunku pożyczek na dłuższe terminy, to jest powyżej 120 dni;
- znaczne ryzyko zwiększenia szarej strefy;
- wprowadzane bariery wejścia nie spełniają celu prewencyjnego czy represyjnego i nie eliminują nieuczciwych praktyk, ale ograniczają swobodę gospodarczą; pozostawienie możliwości omijania regulacji (arbitraż regulacyjny).

Wobec powyższej analizy rozpatrywana regulacja (założenia) w istotny sposób nie respektuje przestrzegania zasady proporcjonalności, czego dowodem jest wynik modelu RZP, ale także m.in. przytoczona lista ewentualnych negatywnych skutków.

Proces weryfikacji projektów legislacyjnych *ex ante* i *ex post* przy wykorzystaniu modelu RZP mógłby być w większym stopniu zobiektywizowany, gdyby było możliwe uwzględnienie metodycznych zasad tworzenia zespołu ekspertów, wykorzystanie nieco innej formuły oceny wyjściowych założeń projektów regulacji i uzupełnienie o liczne metody ilościowe badające związki między poszczególnymi elementami zasady proporcjonalności. W niniejszej publikacji ograniczyliśmy się do autorskiej oceny trzech projektów legislacyjnych zarówno w obszarze wyboru kryteriów poszczególnych części składowych ogólnej zasady proporcjonalności, jak i systemu nadawania im punktów i wag.

Uważamy, że potencjalnie dobrym rozwiązaniem byłoby wykorzystanie wiedzy ekspertów w ramach ogólnie znanej metody delfickiej. Relatywnie nieduża grupa specjalistów stwarzałaby możliwość wykorzystania wiedzy z trzech istotnych dla regulacji dziedzin: ekonomicznej, społecznej i dotyczącej ochrony środowiska. Ponadto jedna grupa ekspertów powinna reprezentować podmioty regulowane, a druga grupa – regulatorów. Pozwoliłoby to na skuteczniejsze poszukiwania *consensusu* między rozbieżnymi interesami interesariuszy.

Kwestią nierozwiązaną pozostaje natomiast możliwość przetestowania opinii krytycznych i pozytywnych w pierwszej fazie prac legislacyjnych wówczas, gdy formułuje się cele i założenia regulacji oraz identyfikuje i ocenia alternatywne opcje. Te zagadnienia chcemy podejmować w kolejnych, przyszłych pracach Ośrodka Badań i Analiz Systemu Finansowego ALTERUM.

Zakończenie

Niniejsza książka wpisuje się w nurt naszych dotychczasowych publikacji, a zwłaszcza tych prezentowanych dla uczestników Forum Bankowego, które jest organizowane corocznie przez Związek Banków Polskich¹. Nadrzędnym celem tych prac jest chęć przyczynienia się do poprawy jakości prawa dotyczącego funkcjonowania sektora bankowego.

W tym opracowaniu staraliśmy się wykazać, że zasada proporcjonalności, znana w teorii *Law & Economics* (*Ekonomiczna teoria prawa*) oraz w prawie europejskim, niestety w Polsce jest stosowana w małym zakresie. Uwaga ta odnosi się nie tylko do instytucji finansowych, lecz pojmowana jest i szerzej. Niemniej my zdecydowaliśmy się skoncentrować na sektorze bankowym. Wskazujemy, że opisany stan wynika z wąskiej interpretacji omawianej zasady, jej niedoceniań, a przede wszystkim z braku transformacji na zrozumiałe i użyteczne metodyki oceny jej przestrzegania. Przekonujemy, że dotychczasowe, dominujące metodyki oceny skutków regulacji w sektorze finansowym: Analiza Korzyści i Kosztów (*Cost-Benefit Analysis*) oraz Ocena Skutków Regulacji (*Regulatory Impact Assessment*) nie w pełni spełniają oczekiwania zarówno regulatorów, jak i podmiotów regulowanych. Niestety, często nie prowadzą do powszechnie akceptowanych efektów w postaci zwiększania korzyści związanych z dobrobytem społeczeństwa i osiągnięciami gospodarki narodowej. O potrzebie zwrócenia szczególnej uwagi na tę dziedzinę, w tym zastanowienie się nad inną metodyką oceny skutków regulacji, przekonują wyniki globalnego badania przeprowadzonego przez firmę IBM w 2013 r. W przypadku instytucji finansowych znaczenie tej problematyki jest priorytetowe – to główny czynnik determinujący rozwój firm². Obserwacje te potwierdzają opinie respondentów ankiety rozesłanej wśród polskich banków, konkretnie skierowanej ku ocenie respektowania zasady proporcjonalności. Wyniki wskazują jednoznacznie na wysokie koszty regulacyjne, ogromną liczbę regulacji implementowanych do praktyki bankowej w tym samym czasie oraz nierzadko nie do końca skuteczny i efektywnie prowadzony dialog banków z regulatorami. Ponadto, z badania wyłania się obraz dość powszechnego braku znajomości samej zasady proporcjonalności oraz nasuwa się uwaga, że jej praktyczne zastosowanie wśród badanych jest co najmniej nikłe.

W związku z utrzymującą się tendencją napływu coraz to nowych regulacji uznaliśmy, że niezbędne stało się wykorzystanie odpowiedniej metodyki oceny skutków regulacji, która mogłaby stanowić istotne narzędzie selekcji i swego rodzaju filtr przed niedopracowanymi legislacjami. Tę nową metodę określiliśmy jako model

¹ Zob. *Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego*, (red.) S. Kasiewicz, L. Kurkliński, WIB, Warszawa 2012; S. Kasiewicz, L. Kurkliński, M. Marcinkowska, *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego?*, WIB, Warszawa 2013.

² W. Szwoch, *Globalne badanie 2013 IBM C-Suite Study*, Kongres Bankowości Detalicznej, Warszawa, 15.10.2013.

„Respektowania Zasady Proporcjonalności” (RZP). Nawiązuje ona wprost do istoty zasady proporcjonalności i jej podstawowych składowych – zasady odpowiedniości, konieczności i proporcjonalności *sensu stricto*. Te reguły są transformowane na kryteria, wskazujące najważniejsze obszary regulacji, decydujące o skuteczności i efektywności jej wdrażania. Następnie dokonywana jest ocena punktowa tych kryteriów przez ekspertów. Uzyskana punktacja pozwala na konstrukcję syntetycznego miernika przestrzegania zasady proporcjonalności, przyjmującego wartości w przedziale od zera do jedności. Wyniki osiągnięte dzięki tej uporządkowanej miarze pozwalają podjąć decyzję, czy dana regulacja spełnia tę zasadę i w jakim stopniu to robi.

Uważamy, że model RZP może być stosowany zarówno do oceny regulacji *ex ante*, jak i *ex post*. Posiada on liczne zalety. Najważniejszą jest to, że łączy w najprostszy możliwy sposób ocenę jakościową z analizą ilościową i daje przesłanki do procesu zarządzania regulacją w całym procesie stanowienia regulacji. Sugerujemy, by model RZP, w różnych wariantach, był stosowany przez wszystkich interesariuszy regulacji.

Chcemy z pełną odpowiedzialnością stwierdzić, że model RZP tworzy elementarne zręby oceny aktów prawnych. W naszym przypadku odnosi się do regulacji dotyczących działalności sektora finansowego, w tym głównie bankowego. Przewidujemy jego rozwój, doskonalenie i modyfikowanie. Nic nie stoi na przeszkodzie, żeby inni badacze do tych prac również się przyłączyli. W ramach niniejszej książki, aby nie oderwać się od otaczającej nas rzeczywistości, postanowiliśmy zweryfikować proponowaną metodę na przykładzie trzech konkretnych regulacji, dwóch zaleceń KNF oraz założeń do ustawy:

- *Rekomendacji U* dotyczącej dobrych praktyk w zakresie *bancassurance*;
- Zasad Ładu Korporacyjnego dla jednostek nadzorowanych;
- Założeń projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych innych ustaw, dotyczących w praktyce głównie podmiotów sektora pożyczkowego.

Analiza pokazała, że w pierwszym przypadku mamy do czynienia z umiarkowanym stopniem zastosowania zasady proporcjonalności, natomiast o dwóch pozostałych nie można mówić, że respektują tę regułę, zwłaszcza założenia ustawy. Czytelnik sam może zatem ocenić, w jakim stopniu zaproponowany model RZP jest użyteczny i co powinno być przedmiotem prac nad jego udoskonaleniem. Jako autorzy mamy pełną świadomość jego niedoskonałości. Celem niniejszej książki było podjęcie tematu, przybliżenie problemów wraz z pierwszą propozycją metodyczną. Naszą intencją jest więc rozpoczęcie dyskusji, lecz takiej, która będzie oparta na konkretnej propozycji, by uniknąć sytuacji ogólnego roztrząsania słabości procesów legislacyjnych bez wskazywania, jak ten problem rozwiązać.

Bibliografia

Wybrane pozycje

- Adamska A., *Projekt Zasad Ładu Korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych – ocena w świetle zasady proporcjonalności*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014.
- Alfes A., *Central Counterparty – Zentraler Kontrahent – Zentrale Gegenpartei: Über den Vertragsschluss an der Frankfurter Wertpapierbörse mittels des elektronischen Handelssystems Xetra unter Einbeziehung einer Central Counterparty*, Dunckler Humblot, Berlin 2005.
- Alińska A. (red.), *Eseje o stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Andenas M., I. Chiu, *Financial Stability and Legal Integration in Financial Regulation*, “European Law Review Issue” 3 June 2013.
- Aneks do raportu Rzecznika Ubezpieczonych z 2007 r. – skargi z zakresu bancassurance wniesione w 2012 r., Warszawa, 30.11.2012.
- Anginer D., Demirgüç-Kunt A., Huizinga H., Ma K., *Good corporate governance is bad for bank capitalisation*, <http://www.voxeu.org/article/corporate-governance-and-bank-capitalisation>; <http://ideas.repec.org/p/wbk/wbrwps/6636.html>
- Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements – Final Report*, Bank for International Settlements, Basel 2010.
- Awrey D., *Complexity, Innovation and the Regulation of Modern Financial Markets*, <http://ssrn.com/abstract=1916649>
- Baldwin R., Cave M., Lodge M., *Understanding Regulation. Theory, Strategy, and Practice*, Oxford University Press, Oxford 2012.
- Bańka J., *Stosowanie zasady proporcjonalności*, Forum Liderów Banków Spółdzielczych, Warszawa, 9–10.09.2013, <http://www.alebanks.pl/images/stories/konferencje/forum.liderow.bankow.spoldzielczych/2013/flbs.2013.prezentacja.d1.02.zbp.zasada.proporcjonalnosci.pdf>
- Basel III: Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools, Basel Committee of Banking Supervision, Bank of International Settlements, Basel, January, 2013, <http://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>
- Basel III: The Net Stable Funding Ratio (NSFR), Basel Committee of Banking Supervision, Bank of International Settlements, Basel, January, 2014, <http://www.bis.org/publ/bcbs271.pdf>
- Białek T., Grabowska M., Brewiński P., *Ekspertyza prawna dotycząca zasady proporcjonalności w europejskim prawie wspólnotowym i polskim porządku prawnym*, Centrum Prawa Bankowego i Informacji, Warszawa, 21.06.2013.

- Binder J.H., *Bankenintervention und Bankenabwicklung in Deutschland: Reformnotwendigkeiten und Grundzüge eines verbesserten Rechtsrahmens*, Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Arbeitspapier 2009, Nr. 5, http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/Arbeitspapiere/Bankenintervention_und_Bankenabwicklung_in_Deutschland.pdf
- Bliss R., Papathanassiou C., *Derivatives Clearing, Central Counterparties and Novation. The Economic Implications*, <http://www.jscc.co.jp/en/ccp12/materials/docs/3.pdf>; <http://www.jscc.co.jp/en/ccp12/materials/docs/3.pdf>
- Braithwaite J.P., *Public Law and the Public Law's Central Counterparty. Prescription for the Derivatives Market*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1791740
- Brenncke M., *Regulierung der Werbung von Wertpapierdienstleistungsunternehmen*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht“ 2014, Nr. 22.
- Brent R.J. (ed.), *Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis*, Edward Elgar, Cheltenham [UK] 2009.
- Brzozowski M., *CRD IV, CRR – instrumenty makroekonomiczne*, Departament Systemu Finansowego NBP, Warszawa 2014.
- Buch C.M., Körner K., Weigert B., *Towards Deeper Financial Integration in Europe: What the Banking Union Can Contribute?*, German Council of Economic Experts, “Working Paper” 2013, No. 2, http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/Arbeitspapier_02_2013.pdf
- Buck-Heeb P., *Vertrieb von Finanzmarktprodukten: Zwischen Outsourcing und beratungsfreiem Geschäft*, „Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht“ 2014, Nr. 9.
- Busch A., *Banking Regulation and Globalization*, Oxford University Press, Oxford 2009.
- Campbell A., *Subjective Measures of Well-being*, “American Psychologist” 1976, No. 2.
- Christensen T., *Agencification and Regulatory Reforms*, Stanford University, Stanford 2005, http://soc.kuleuven.be/io/cost/pub/paper/AgencificationRegulatoryReforms_Final21021.pdf
- Coates IV J.C., *Cost-benefit analysis of financial regulation: case studies and implications*, “Law Working Paper” No. 234/2014, January 2014.
- Consumer Finance Protection with Particular Focus on Credit*, 26 October, 2011, http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111026a.pdf
- Crews C.W., *The Thousand Commandments*, Competitive Enterprise Institute, Washington DC 2007, <http://cei.org/.../Wayne%20Crews%20-%202014>
- Crone von der H.C., Linder T., *Regulierung. Reputation, Vertrauen und Verantwortung*, <http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/vdc/cont/BeitragFSvonBueren.pdf>
- Delimatsis P., *Financial Innovation and Prudential Regulation – The Impact of the New Basel III Rules*, http://www.wti.org/fileadmin/user_upload/nccr-trade.ch/wp3/publications/Financial%20Innovation%20and%20Prudential%20Regulation%20%E2%80%93%20The%20Impact%20of%20the%20New%20Basel%20III%20Rules.pdf

- Dolfsma W., *Government Failure. Society, Markets and Rules*, Edgar Elgar, Northampton 2013.
- Dupuit J., *De la mesure de l'utilite des travaille public*, „Annalis du Ponts et Chaussads” 2e semestre 1844.
- Economides N., *Network Economics with Application to Finance*, “Financial Markets”, Institutions & Instruments, Vol. 2, No. 5, December 1993, <http://raven.stern.nyu.edu/networks/fmii93.pdf>
- Engert E., *Die Regulierung der Vergütung von Fondsmanagern – zum Umgang mit Copy-paste Gesetzgebung nach der Finanzkrise*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.
- Europejski System Nadzoru Finansowego – informacje ogólne, http://www.knf.gov.pl/o_nas/wspolpraca_miedzynarodowa/unia/inf_ogol.html
- Fagan F., *Law and the Limits of Government. Temporary versus Permanent Legislation*, Edward Elgar, Cheltenham 2013.
- Fedorowicz M., *Ocena projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w świetle zasady proporcjonalności ze szczególnym uwzględnieniem charakteru prawnego Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz instrumentów nadzoru makroostrożnościowego*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014.
- Finance Watch statement and opinion on the CRD IV/CRR package, www.finance-watch.org
- Fontaine J.S., Perez-Saiz H., Slive J., *Competition and Strategic Control of the Central Counterparty. When Lower Risk Increases Profit*, <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2012/11/wp2012-35.pdf>
- Frach L., *Finanzmarktregulierung in Deutschland*, Nomos, Baden-Baden 2010.
- Furtado C., *Mit wzrostu gospodarczego*, PWN, Warszawa 1978.
- Gadomski W., *Nowe regulacje unijne mogą nam zrobić z banków wydmuszki*, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/bankowosc/nowe-regulacje-banki-crd-iv-nadzor-bankowy-unia-europejska/>
- Gertler P.J. et al., *Impact evaluation in practice*, World Bank, Washington 2011.
- Gomber P., Jäger B., *MiFID: Eine systematische Analyse der Zielerreichung*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 1.
- Gottwald J.C., *Regulierung der Finanzmärkte in der EU. Möglichkeiten und Grenzen der politischen Gestaltung dynamischer Märkte im europäischen Mehr-Ebenen-System*, Nomos, Baden-Baden 2011.
- Government publishes strategy for reforming payments services, HM Treasury and Mark Hoban MP, <https://www.gov.uk/government/news/government-publishes-strategy-for-reforming-payments-services>
- Górka J., *Ryzyko w systemie płatniczym*, „Problemy Zarządzania” 2013, nr 2.

- Grabowska M., *Ekspertyza prawna w sprawie charakteru prawnego uchwał, rekomendacji i innych aktów wydawanych przez Komisję Nadzoru Finansowego*, ZBP, Warszawa, 23.10.2012.
- Finance Watch statement and opinion on the CRD IV/CRR package, <http://www.finance-watch.org>
- Harrison J.L., *Egoism, Altruism, and Market Illusions: The Limits of Law and Economics*, 33 U.C.L.A. L. Rev. 1309, 1317, 1986.
- Hejduk I., Herman A. (red.), *Ku przyszłości*, Difin, Warszawa 2014.
- Helleiner E., Pagliari S., Zimmermann H., *Global Finance in Crisis. The Politics of International Regulatory Change*, Routledge, London 2009.
- Hertog den J., *Economic theories of regulation* [w:] R.J. van Den Bergh, A.M. Paces (ed.), *Regulation and Economics*, Vol. 9, Encyklopedia of Law and Economics, Edward Elgar, Cheteham [UK] 2012.
- Herve K. et al., *The OECD's New Global Model*, OECD Economic Department, "Working Papers", No. 768, 5 May, 2010.
- Honohan P., *Can cost-benefit analysis of financial regulation be made credible?* [w:] Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis, ed. R.J. Brent, E. Elgar Publishing Limited, Northampton [Massachusetts] 2009.
- Hubbard-Solli J. (ed.), *Responsible Lending. An International Landscape*, November, 2013, http://www.consumersinternational.org/media/1412472/ciresponsiblelending_finalreport_06-11-13.pdf
- Imas L.G.M., Rist R.C., *The Road to Results: Designing and Conducting Effective Development Evaluations*, World Bank, Washington DC 2009.
- Interwencje UOKiK w sektorze bankowym, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Interwencje-UOKiK-w-sektorze-bankowym-1328590.html>
- Investing not betting. Making financial markets serve society. A position paper on MiFID 2/MiFIR*, www.finance-watch.org, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/asc/Reports_ASC_4_1406.pdf
- Iwanicz-Drozdowska M., *Fuzje i przejęcia w sektorze bankowym*, „Portal edukacji ekonomicznej”, http://www.nbportal.pl/library/pub_auto_B_0100/KAT_B4857.PDF
- Jacobsson B., Sundström G., *Governing State Agencies. Transformations in the Swedish Administrative Model*, European Consortium for Political Research, Pisa 2007, http://www.score.su.se/polopoly_fs/1.26595.1320939800!/20075.pdf
- Jaskulla E.M., *Werden zentrale Gegenparteien durch die Umsetzung von EMIR zum Risiko?*, „Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht” 2012, Nr. 11.
- Jong de F., *Market failure with intermediaries*, Adviesbureau, Veenendaal 2010.
- Kanon Dobrych Praktyk Rynku Finansowego, http://www.knf.gov.pl/dla_rynku/kanon_praktyk/index.html

- Karpińska-Białek K., *Ekonomiczna ocena skutków regulacji w ochronie zdrowia*, SGH, Warszawa 2010, praca doktorska, nieopublikowana.
- Kasiewicz S., *Wpływ złożoności i ryzyka regulacyjnego na konkurencyjność sektora bankowego w Polsce* [w:] Partycki S. (red.), *Kryzys finansowy. Przebieg i skutki społeczno-gospodarcze w Europie Środkowej i Wschodniej*, t. 1, Wydawnictwo KUL, Lublin 2012.
- Kasiewicz S., *Koncepcje regulacji sektora MŚP a pomiar ryzyka regulacyjnego* [w:] Sobiecki R. (red.), *Gospodarka w sieciach relacji*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2014.
- Kasiewicz S., *Problem ryzyka regulacyjnego na tle programu „Mieszkanie dla Młodych”*, Materiał na konferencję, XV Międzynarodowa Konferencja Zarządzanie Finansami, Kołobrzeg 2–4 kwietnia 2014.
- Kasiewicz S., Kurkliński L., (red.), *Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego*, Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 2012.
- Kasiewicz S., Kurkliński L., *Kryteria weryfikacji stosowania zasady proporcjonalności w regulacjach dotyczących systemu bankowego*, materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych, Instytut Allheranda, Warszawa 2013.
- Kasiewicz S., Kurkliński L., Szpringer W., *Raport Specjalny. Zasada proporcjonalności a polski system bankowy*, „Bank” 2013, nr 12.
- King M.R., *Mapping capital and liquidity requirements to bank lending spreads*, BIS, Basel, November 2010.
- KNF krytykuje projekt w sprawie uporządkowanej likwidacji banków, <http://www.lex.pl/czytaj/-artykul/knf-krytykuje-projekt-ws-uporzadkowanej-likwidacji-bankow>
- Kodeks Dobrych Praktyk Inwestorów Instytucjonalnych, <http://www.izfa.pl/pl/index.php?id=10103>
- Kodeks Etyki Bankowej, <http://zbp.pl/dla-bankow/zespoły-rady-i-komitety/działania-w-obszarze-legislacyjno-prawnym/komisja-etyki-bankowej>
- Kołodko G., *O społecznej gospodarce rynkowej*, <https://www.facebook.com/kolodko/posts/593069274072507?stream>
- Konsumenci na rynku usług bankowych, <http://bs.net.pl/prawo/uokik-konsumenci-na-rynku-uslug-bankowych-raport>
- Kot S., Malawski A., Węgrzecki A. (red.), *Dobrobyt społeczny, nierówności i sprawiedliwość dystrybucyjna*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004.
- Kozłowska K., *Błędy wysokiej częstotliwości*, „Obserwator Finansowy”, 27.08.2012, <http://www.obserwatorfinansowy.pl/forma/analizy/bledy-wysokiej-czestotliwosci/>
- Kurz A. I., *MiFID II – Auswirkungen auf den Vertrieb von Finanzinstrumenten*, „Der Betrieb” 2014, Nr. 21.
- Kwaśniak W., *Nadzór nad integrującym się rynkiem europejskim*, Portal „Polska wobec integracji rynku finansowego w UE”, 2007, http://www.rf.edu.pl/uploads/media/W_Kwa%C5%9Bniak.pdf

- Lees Allen J., *Derivatives Clearinghouses and Systemic Risk: A Bankruptcy and Dodd-Frank Analysis*, "Stanford Law Review" Vol. 64, No. 4, April 2012, <http://www.stanfordlawreview.org/print/volume-64/issue-4>
- Leinonen H., *Simulation as a tool for Payment System Oversight and Policy*, Bank of Finland, 23.03.2010, http://www.suomenpankki.fi/fi/suomen_pankki/organisaatio/asiantuntijoita/Documents/20100323Simulation.pdf
- Lewisch P., *The principle of proportionality and regulatory controls in retail markets under the new EU-Telecom-Directives*, <http://userpage.fu-berlin.de/~jmueller/its/conf/porto05/papers/Lewisch.pdf>
- Lumpkin S.A., *Regulatory Issues Related To Financial Innovation*, "Financial Market Trends" 2009, issue 2, <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/44362117.pdf>
- List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego skierowany do Prezesów Zarządów Banków i Zakładów Ubezpieczeń, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 21.02.2012.
- List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego skierowany do podmiotów objętych nadzorem ws. sprzedaży produktów inwestycyjnych, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 26.09.2012.
- List Przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego do Ministerstwa Finansów w sprawie ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 17.12.2012.
- List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 07.03.2013.
- List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków ws. rachunkowości i ewidencji wynagrodzeń z tytułu ubezpieczeń, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 07.03.2013.
- List Zastępcy Przewodniczącego KNF do Prezesów Zarządów Banków ws. sprawozdań finansowych i ewidencji produktów ubezpieczeniowych, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa, 23.12.2013.
- Lütz S., *Der Staat und die Globalisierung von Finanzmärkten. Regulative Politik in Deutschland, Großbritannien und den USA*, Campus Verlag, Frankfurt 2002, http://www.mpifg.de/pu/mpifg_book/mpifg_bd_43.pdf
- Łętowska E., *Prawo w „płynnej nowoczesności”*, „Państwo i Prawo” 2014, nr 3.
- Marcinkowska M. et al., *Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski*, NBP, Warszawa, „Materiały i Studia” 2014, nr 305.
- Mazumder S., *Finanzmarkt im Spannungsfeld zwischen Überregulierung und Deregulierung. Balance zwischen Sicherheit und Wagnis finden*, http://www.hslu.ch/ifz/publikation_der_schweizer_finanzmarkt.pdf
- McKinley V., *Run, Run, Run. Was the Financial Crisis Panic over Institutions Runs Justified?*, Policy Analysis, Cato Institute, No. 747, 10 April, 2014, <http://www.cato.org/publications/policy-analysis/run-run-run-was-financial-crisis-panic-over-institution-runs-justified>

- Merton R.C., *Financial innovation and the management and regulation of financial institutions*, „Journal of Banking & Finance” 2005, Vol. 19, <http://www.people.hbs.edu/rmerton/financial%20innovation%20management%20and%20regulation.pdf>
- Metodyka badania i oceny nadzorczej banków komercyjnych, zrzeszających oraz spółdzielczych (metodyka BION)*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, 30.12.2013.
- Mik C., *Parlament narodowy wobec zasady pomocniczości w świetle prawa i praktyki Unii Europejskiej*, Biuro Analiz Sejmowych, Kancelaria Sejmu RP, Warszawa 2013.
- Miklaszewska E., *Pokryzysowa reregulacja europejskiego rynku bankowego. Skutki dla Polski*, „Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego” 2011, nr 11, http://www.pte.pl/pliki/1/1146/ZN-11_Miklaszewska.pdf
- Mishkin F.S., Matthews K., Giuliadori M., *The Economics of Money, Banking & Financial Markets*, European Edition, Pearson Education Limited, Edinburgh 2013.
- Mobile Payments and Consumer Protection*, http://www.consumersinternational.org/media/1439190/ci_mobilepaymentsbriefing_jan14_final.pdf
- Molyneux P., *Financial Innovation*, „Financial Times Lexicon”, <http://lexicon.ft.com/?term=financial-innovation>
- Möslein F., *Finanzinnovation als Rechtsproblem. Einordnung, Bewertung und Regulierung*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2013, No. 1.
- Moynihan D.P., *Ambiguity in Policy Lessons: The Agencification Experience*, „Public Administration” 2006, Vol. 84, No. 4, <http://www.lafollette.wisc.edu/facultystaff/moynihan/PA06Ambiguity.pdf>
- Neuberger D., Rissi R., *Macroprudential Banking Regulation. Does One Size Fit All?*, „Journal of Banking and Financial Economics” 2014, Nr 1.
- Pacak M., *MiFID II a MiFID – czy zmiany coś zmienia?*, materiały II Polskiego Kongresu Regulacji Rynków Finansowych, Instytut Allerhanda, Warszawa 2013.
- Paccas A.M., *The Future in Law and Finance*, „ECGI Law Working Paper” 2013, No. 217.
- Pagano M. (ed.), *Is Europe Overbanked?*, Reports of the Advisory Scientific Committee, European Systemic Risk Board, 2014, No. 4.
- Papandrea F., *Regulation and cost-benefit analysis* [w:] *Handbook of Research on Cost-Benefit Analysis*, ed. R.J. Brent, E. Elgar Publishing Limited, Northampton [Massachusetts] 2009.
- Pisarewicz P., *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w kontekście projektu Rekomendacji U*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014.
- Pistor K., *Host's Dilemma: Rethinking EU Banking Regulation in Light of the Global Crisis*, „ECGI Finance Working Paper” 2010, No. 286, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1631940
- Podstawowe problemy bancassurance w Polsce – raport Rzecznika Ubezpieczonych*, Warszawa, 13.12. 2007.

- Portmann P., Bochud P., *Banken und Effektenhändler – noch kein Ende der Regulierung in Sicht. Aufsichtsrechtliche Entwicklungen*, https://www.pwc.ch/user_content/editor/files/articles14/pwc_press_20140205_treuhaender_portmann_bochud.pdf
- Prest A.R., Turvey R., *Cost-Benefit Analysis: A Survey*, "The Economic Journal" 1965, Vol.75, No. 300.
- Principles of Enhancing Corporate Governance*, Bank of International Settlements, Basle 2010, www.bis.org
- Pruski J., *Model biznesowy banków spółdzielczych na tle nowych wymogów regulacyjnych*, <http://www.alebank.pl/images/stories/konferencje/forum.liderow.bankow.spoldzielczych/2013/flbs.2013.prezentacja.d2.01.bfg.pdf>
- Quah E., Toh R., *Cost-Benefit Analysis. Cases and materials*, Routledge Taylor and Francis Group, London 2012.
- Radlak M., *Trading wysokiej częstotliwości (HFT) – maszynka do robienia pieniędzy*, „Profesjonalny Trading”, <http://pro-trading.pl/analiza/trading-wysokiej-czestotliwosci-hft-maszynka-do-robienia-pieniedzy.html>
- Raport z kontroli przedsiębiorców udzielających kredytów konsumenckich w 2012 r.* UOKiK, Warszawa, grudzień 2012.
- Raschen H., *MiFID II: Progress and post-trade implications*, <http://www.hsbcnet.com/gbm/global-insights/insights/2012/mifid-2-progress-and-post-trade-implications.html>
- Recommendations of the Council of the OECD on Improving the Quality of Government Regulation*, OECD, Paris 1995.
- Rehlon A., Nixon D., *Central Counterparties. What are they, why do they matter and how does the bank supervise them?* <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2013/qb1302ccpsbs.pdf>
- Rekomendacja U dotycząca dobrych praktyk w zakresie bancassurance*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2014, http://www.knf.gov.pl/Images/Rekomendacja_U_tcm75-38338.pdf
- Rende A. et al., *Assessing Costs and Benefits Regulations*, Final Report, Brussels, 10 December 2013.
- Riesenhuber K., *Anleger und Verbraucher*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 2.
- Rinker M., *Vertragsschluss im börslichen elektronischen Handelssystem*, Erich Schmidt Verlag, Berlin 2003.
- Rogowski W., *Rachunek efektywności inwestycji. Wyzwania teorii, potrzeby praktyki*, Wolters Kluwer, Kraków 2013.
- Rose-Ackerman S., *Od wyborów do demokracji*, Wydawnictwo Sejmowe, Warszawa 2008.
- Rose P., Walker Ch.J., *Importance of Cost-Benefit Analysis in Financial Regulation*, Center of Capital Markets Competitiveness, United States Chamber of Commerce, March 2013.
- Rosengard J.K., *Oversight is a Many-Splendored Thing. Choice and Proportionality*

- in Regulating and Supervising Microfinance Institutions*, http://www.hks.harvard.edu/var/ezp_site/storage/fckeditor/file/MRCBG_FWP_2009_01-2009_Rosengard_Supervising_Microfinance.pdf
- Rynek firm pożyczkowych w Polsce*, Raport PWC, Warszawa, grudzień 2013.
- Sherwin E., *The Cost-Benefit Analysis of financial regulation. What the SEC ignores in the rule making process, why it matters, and what to do about it*, Draft as of December 19, 2005.
- Schuster G., Ruschkowski A., *EMIR – Überblick und ausgewählte Aspekte*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, No. 2.
- Schwintowski H.P., *Rechspolitische Innovationen*, http://schwintowski.rewi.hu-berlin.de/doc/Innovationen_Rechtswiss.pdf
- Sidanius Ch., Wetherilt A., *Thoughts on Determining Central Clearing Eligibility of OTC Derivatives*, Financial Strategy Paper, No.14, Bank of England, London, March 2012, http://www.bankofengland.co.uk/publications/documents/fsr/fs_paper14.pdf
- Siemiątkowski T., Potrzeszcz R., *Niepotrzebne są już gwiazdne wojny*, „Rzeczpospolita”, 23.07.2014.
- Siemionczyk G., *Social trading – gdy nie umiesz inwestować*, „Bloomberg Businessweek Polska” 2013, nr 23.
- Simmert D., Wermuth D., *Die neue europäische Geldpolitik – eine kritische Analyse*, „Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen” 2014, Nr. 10.
- Skinner Ch., Wykład dla pracowników SAS w Amsterdamie, 14 grudzień 2012.
- Sobiecki R., Pietrewicz J.W. (red.), *Koszty transakcyjne: skutki zmian dla przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Slovik P., Cournède B., *Macroeconomic Impact of Basel III*, “OECD Economics Department Working Papers” 2011, No. 844.
- Smaga P., *Rola banku centralnego w zapewnianiu stabilności finansowej*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2014.
- Solarz J.K., *Transformacja bankowości centralnej w Polsce* [w:] A. Alińska (red.), *Eseje o stabilności finansowej*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Sroka I., *Zarządzanie ryzykiem w izbie rozliczeniowej KDPW CCP*, „Problemy Zarządzania” 2013, nr 2.
- Szeląg K., *Trzy filary europejskiej unii bankowej*, <http://www.rp.pl/artukul/1093305.html?print=tak&p=0>
- Solarz J.K., *Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego*, LexisNexis, Warszawa 2008.
- Srokosz W., *Shadow banking a regulacja prawna instytucji parabankowych w Polsce* [w:] W. Rogowski (red.), *Wyzwania regulacji rynków Finansowych. Unia bankowa. Kontrahenci centralni. Parabanki*, Oficyna Allerhanda, Kraków–Warszawa 2013.

- Stark J., *Die Unabhängigkeit der Zentralbanken: Ein Mythos?*, „Zeitschrift für das Gesamte Kreditwesen” 2014, Nr. 10.
- Sulejewicz A., *Analiza społecznych kosztów i korzyści: między ekonomią dobrobytu a planowaniem rozwoju*, PWN, Warszawa 1991.
- Sunstein C.R., *Memorandum for the heads of executive departments and agencies*, Washington DC 20503, 18 June 2010.
- Szakun M., Bieszki M., *Analiza regulacji dotyczących funkcjonowania niebankowych instytucji finansowych pod kątem należytej ochrony interesów ekonomicznych i prawnych ich klientów*, Kancelaria Senatu RP, Warszawa 2013.
- Szpringer W., *Dwu-(wielo)-stronne modele e-biznesu a prawo konkurencji*, „Internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny IKAR” 2013, nr 1, www.ikar.wz.uw.edu.pl
- Szpringer W., *Elektroniczne instrumenty płatnicze – tendencje rozwojowe*, „e-Mentor” 2013, nr 3, <http://www.e-mentor.edu.pl/artukul/index/numer/50/id/1031>
- Szpringer W., *European Coalition for Responsible Credit o europejskim rynku finansowym*, „Banking-Magazine”, <http://banking-magazine.pl/2013/06/24/european-coalition-for-responsible-credit-o-europejskim-rynku-finansowym/>
- Szpringer W., *Instytucje nadzoru w sektorze finansowym. Kierunki rozwoju*, Poltext, Warszawa 2014.
- Szpringer W., Szpringer M., *Nowe zjawiska w regulacji rynku usług płatniczych (wybrane problemy na tle projektu noweli do dyrektywy PSD)*, „e-Mentor” 2014, nr 4, www.e-mentor.edu.pl
- Szpringer W., Piałowolski P., (red.), *Skutki maksymalnego oprocentowania – wpływ na polski rynek finansowy*, raport SGH i KPF, Warszawa 2013.
- Sztaba S., *Ekonomia niekonwencjonalna*, PAN, Instytut Nauk Ekonomicznych, Wydawnictwo Read Me, Warszawa 1994.
- Szwoch W., *Globalne badanie 2013 IBM C-Suite Study*, Kongres Bankowości Detalicznej, Warszawa, 15.10.2013.
- The Bank of England's oversight of interbank payment systems under the Banking Act 2009*, Bank of England, <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/other/financialstability/oips/oips090928.pdf>
- The Cumulative Impact on the global Economy of Changes in the Financial Regulatory Framework*, Institute of International Finance, Washington 2011.
- The Financial Conduct Authority. An Overview*, Allen & Overy, London 2013.
- The Role of Central Counterparties. Issues Related to Central Counterparty Clearing*, ECB-FED Chicago Conference, European Central Bank, July, 2007, <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/rolecentralcounterparties200707en.pdf>
- Towards suitable investment decisions? Improving information disclosure for retail investors. A position paper on Key Information Documents for Investment Products*, Finance Watch, November, 2012, www.finance-watch.org

- Trocki M., Juchniewicz M. (red.), *Ocena projektów – koncepcje, modele, metody*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
- Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Raport Rzecznika Ubezpieczonych*, Warszawa, 7.12. 2012.
- UOKiK *dostrzega zagrożenia dla konkurencji w sektorze bankowym*, <http://globalizacja.org/%3Fp%3D50>
- Waddington L., *Vulnerable and Confused: The Protection of "Vulnerable" Consumers under EU Law*, "European Law Review" 2013, Vol. 38.
- Warsztaty na temat zasady proporcjonalności Europejskiego Nadzoru Bankowego*, <http://bs.net.pl/prezentacje/warsztaty-na-temat-zasady-proporcjonalnosci-europejskiego-nadzoru-bankowego-konkluzje>
- Waszkiewicz A., *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w „Projekcie założeń projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze finansowym, ustawy prawo bankowe oraz niektórych ustaw”*, ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB, Warszawa 2014.
- Wdowiński P., *Makroekonomiczne skutki wyższych standardów kapitałowych: Analiza symulacyjna dla Polski*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- Wilk M., *Co z tą zasadą proporcjonalności?*, <http://bs.net.pl/opinie-na-temat/co-z-ta-zasada-proporcjonalnosci>
- What Makes Intervention Legitimate?*, 31st International Seminar on the New Institutional Economics, June 12–15, 2013, Weimar, Germany, "Journal of Institutional and Theoretical Economics" 2014, Vol. 170, No.1.
- Wyniki ilościowego badania wpływu Bazylei III na polski sektor bankowy*, PWC, ZBP, Warszawa 2011.
- Xu G., *Does Law Matters for Economic Growth? A Re-examination of the >Legal Origin< Hypothesis*, Intersentia, Brussels 2014.
- Yoshiya S., *Central Clearing of OTC Derivatives-Protection of Cleared Swaps Customer Contracts and Collateral*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2037546
- Young R., *Six Pages of Legislation, 1,000 Pages of Regulation*, Competitive Enterprise Institute, 30 March 2011.
- Zaleska M., *Koncepcja nadzorowania rynków finansowych*, „Gazeta Bankowa” 2012, nr 12.
- Zaleska M., (red.), *Unia bankowa*, Difin, Warszawa 2013.
- Założenia merytoryczne dla spodziewanej rekomendacji bancassurance KNF, Wyniki ankiety Bancassurance 2013 – Banki prowadzące działalność w formie spółki akcyjnej*, Prezentacja Zastępcy Przewodniczącego KNF na V Kongresie Bancassurance, Warszawa, 25.11.2013.
- Zasady Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych*, <http://www.piu.org.pl/zasady-dobrych-praktyk>

- Zasady nadzoru właścicielskiego nad spółkami z udziałem Skarbu Państwa*, <http://bip.msp.gov.pl/bip/prawo/prawo-obowiazujace/zarzadzenia-ministra-s/8163.dok.html>
- Zetsche D., *Fondsregulierung im Umbruch – ein rechtsvergleichender Rundblick zur Umsetzung der AIFM-Richtlinie*, „Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft” 2014, Nr. 1.
- Zienkowski L., *Poziom życia. Metody mierzenia i oceny*, PWE, Warszawa 1979.
- Żółtkowski W., *Zaplątani w procedury*, <http://www.doradztwo.zoltkowski.pl/>
- 31st Annual Conference of the European Association of Law and Economics (EALE), Aix-En-Provence, 18–20 September 2014.

Spis tabel i rysunków

Tabele

Tabela 4.1.	Szacunki rocznych kosztów i korzyści wdrożenia zasad AKK w USA w przekroju resortów od 1 października 1995 do 30 sierpnia 2006, w mln USD (w cenach 2001 r.)	95
Tabela 4.2.	Executive Order 12866 z 30 września 1993 r.	96
Tabela 4.3.	Zasady upublicznienia i upraszczania regulacji	98
Tabela 4.4.	Lista kontrolna w procesie podejmowania decyzji regulacyjnych stosowana przez OECD	100
Tabela 4.5.	Kryteria klasyfikacji kosztów regulacji	107
Tabela 4.6.	Wpływ kosztów regulacji na interesariuszy	108
Tabela 4.7.	Wpływ korzyści regulacji na interesariuszy	109
Tabela 4.8.	Poziom kosztów i struktura 20 najważniejszych regulacji finansowych w Wielkiej Brytanii w 2006 r.	112
Tabela 4.9.	Makroekonomiczne skutki wzrostu jednego punktu procentowego współczynnika kapitałowego w sektorze bankowym	113
Tabela 4.10.	Wpływ wzrostu współczynnika wypłacalności o 2,5 punktu procentowego na zmienne makroekonomiczne	114
Tabela 4.11.	Skumulowana wartość bezpośrednich kosztów regulacji SOX 404 metodą AKK	119
Tabela 5.1.	Rekomendowane kryteria dla testowania zasady proporcjonalności	125
Tabela 5.2.	Ocena respektowania zasady odpowiedniości	128
Tabela 5.3.	Uzasadnienia projektów legislacyjnych	129
Tabela 5.4.	Ocena respektowania zasady konieczności	134
Tabela 5.5.	Proponowane miary wyboru wariantów z perspektywy respektowania zasady konieczności	138
Tabela 5.6.	Ocena respektowania zasady proporcjonalności <i>sensu stricto</i>	139
Tabela 6.1.	Ocena respektowania zasady odpowiedniości	149
Tabela 6.2.	Ocena respektowania zasady konieczności	152
Tabela 6.3.	Ocena respektowania zasady proporcjonalności <i>sensu stricto</i>	155
Tabela 6.4.	Ocena respektowania zasady odpowiedniości	161
Tabela 6.5.	Ocena respektowania zasady konieczności	164
Tabela 6.6.	Ocena respektowania zasady proporcjonalności <i>sensu stricto</i>	166
Tabela 6.7.	Ocena respektowania zasady odpowiedniości	172
Tabela 6.8.	Ocena respektowania zasady konieczności	175
Tabela 6.9.	Ocena respektowania zasady proporcjonalności <i>sensu stricto</i>	177

Rysunki

Rysunek 4.1.	Przegląd metod wyceny wartości korzyści i kosztów w metodzie AKK	93
Rysunek 4.2.	Cykl życia regulacji	102
Rysunek 4.3.	Mapa wyznaczania kosztów i korzyści regulacyjnych	104
Rysunek 5.1.	Model oceny respektowania zasady proporcjonalności (RZP)	124



ALTERUM Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego jest zakładem WARSZAWSKIEGO INSTYTUTU BANKOWOŚCI, powołanym w grudniu 2012 r. Placówka ma charakter naukowo-badawczy i analityczny, obejmujący swoim zakresem cały system finansowy, w tym zwłaszcza sektor bankowy. Z działalnością Ośrodka można zapoznać się na stronach internetowych (www.alterum.pl). Polecamy książkowe i elektroniczne publikacje współpracowników ALTERUM, głównie dotyczące sfery regulacyjnej instytucji finansowych, a w szczególności stosowania zasady proporcjonalności:

- S. Kasiewicz, L. Kurkliński (red.), *Szok regulacyjny a konkurencyjność i rozwój sektora bankowego*, WIB, Warszawa 2012,
- S. Kasiewicz, L. Kurkliński, M. Marcinkowska, *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego?*, WIB-ALTERUM, Warszawa 2013,
- M. Połasiak, K. Przenajkowska, *Integracja europejska i innowacje na rynku usług płatniczych*, WIB-ALTERUM, Warszawa 2013,
- S. Kasiewicz, L. Kurkliński, W. Szpringer, *Zasada proporcjonalności a polski sektor bankowy. Uwarunkowania, narzędzia, szanse, zagrożenia*, ALTERUM, Warszawa 2013,
- P. Pisarewicz, *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w kontekście projektu Rekomendacji U*, ALTERUM, Warszawa 2014,
- A. Adamska, *Projekt Zasad Ładu Korporacyjnego dla Instytucji nadzorowanych – ocena w świetle zasady proporcjonalności*, ALTERUM, Warszawa 2014,
- M. Federowicz, *Ocena projektu ustawy o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym w świetle zasady proporcjonalności ze szczególnym uwzględnieniem charakteru prawnego Rady ds. Ryzyka Systemowego oraz Instrumentów nadzoru makroostrożnościowego*, ALTERUM, Warszawa 2014,
- A. Waszkiewicz, *Analiza kryteriów zasady proporcjonalności w założeniach projektu ustawy o zmianie ustawy o nadzorze finansowym, ustawy prawo bankowe i niektórych innych ustaw*, ALTERUM, Warszawa 2014,
- K. Kochaniak, *Upadłość konsumencka w świetle zasady proporcjonalności*, ALTERUM, Warszawa 2014.

ISBN 978-83-922099-5-0



www.wib.org.pl
www.alterum.pl