

STANISŁAW KASIEWICZ

LECH KURKLIŃSKI

### **SHADOW BANKING – DYLEMATY DECYZYJNE**

**Słowa kluczowe:** shadow banking, regulations, banking industry

**Keywords:** shadow banking, regulacje, sektor bankowy

**Klasyfikacja JEL:** G23

#### **Wprowadzenie**

Analizy przyczyn ostatniego kryzysu finansowego wiodą m.in. do zjawiska określonego mianem *shadow banking*. Stąd też, przedmiotem zainteresowań regulatorów stały się instytucje świadczące usługi finansowe, pozostające poza systemem monitorowania i kontroli organów nadzorczych, w zasadzie niepoddane ścisłym wymogom ostrożnościowym. Rozszerzenie się skali ich działalności przyniosło zarówno efekty pozytywne, jak i negatywne. Z jednej strony, rynek finansowy wzbogacił się o nowe, elastycznie działające podmioty, oferujące szeroką gamę usług, ale z drugiej zaczęło narastać początkowo niezauważane ryzyko o charakterze systemowym, dotyczące także sfery regulowanej, w tym sektora bankowego. Z tych powodów podjęto prace w licznych krajach i instytucjach międzynarodowych, mające na celu zaprojektowanie odpowiednich regulacji działalności instytucji zaliczanych do sektora *shadow banking*<sup>1</sup>.

W niniejszym referacie przedstawiamy w sposób syntetyczny wybrane propozycje regulowania podmiotów *shadow banking* zaproponowane przez *Financial Stability Board*. Staramy się wykazać, że kompleksowy projekt regulacji tego sektora przez FSB może być przydatnym punktem wyjścia do ustalenia adekwatnych krajowych unormowań. Należy jednak wziąć pod uwagę rozpoczęte już polskie przygotowania do wprowadzenia własnych regulacji dotyczących działalności podmiotów z sektora *shadow banking*, wywołanych zwłaszcza doświadczeniami z parabankami z 2012 roku (afery Amber Gold, Finroyal etc.).

---

<sup>1</sup> Istnieje też wiele zbliżonych pojęć określania tych podmiotów, np. *non-banking*, instytucje finansowe nieregulowane, niebankowe instytucje finansowe, alternatywny system bankowy, równoległy system bankowy. Zob. P. Masiukiewicz: *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania” 2012, nr 4/2, Uniwersytet Gdański.

Dlatego też ostateczny kształt nowych przepisów winien uwzględniać zarówno aspekty i doświadczenia międzynarodowe (głównie europejskie – m.in. propozycje FSB), jak i krajowe (grupy roboczej Komitetu Stabilności Finansowej).

### ***Shadow banking w pracach Financial Stability Board (FSB)***

Rada Stabilności Finansowej (FSB) jest instytucją powstałą w kwietniu 2009 roku, wspierającą i koordynującą działanie największych krajowych organów finansowych na szczeblu międzynarodowym, tj.: ministerstw finansów, banków centralnych i międzynarodowych instytucji finansowych. Wśród licznych zadań FSB, w przedmiocie zainteresowań znalazły się też zagadnienia *shadow banking* (SB). W szeregu opracowaniach FSB podejmowano problematykę: jakie jednostki lub działalności mogą być zaliczane do SB, jakie są korzyści i rodzaje ryzyka związane z istnieniem i działaniem tych jednostek, jakie stosowano dotychczas regulacje dla podmiotów tego sektora i jaką formę tych regulacji i nadzoru należałoby przyjąć w przyszłości?<sup>2</sup> Całościowy kierunek analiz dotyczących SB przez FSB jest szczególnie interesujący dla systemu regulowania sektora bankowego w naszym kraju. Europejskie badania odnoszą się przede wszystkim do bardziej rozwiniętych gospodarek, z rozbudowanym systemem finansowym w stopniu znacznie większym niż w Polsce. Pokazują jednak bezpośrednio lub pośrednio, co nas może czekać w najbliższej perspektywie oraz jakie są możliwe narzędzia i mechanizmy regulowania tego sektora.

FSB definiuje „*shadow banking* jako system kredytowego pośrednictwa, który obejmuje jednostki lub działalności pozostające poza regulowanym systemem bankowym”, w skrócie dotyczy niebankowych instytucji kredytowych. Można jednak spotkać się z wieloma innymi definicjami *shadow banking*, których przeglądu dokonali m.in. P. Masiukiewicz<sup>3</sup>, P. Łasak<sup>4</sup>. Według szacunków FSB, wielkość tego sektora wynosi ok. 46 000 mld euro, czyli połowę aktywów bankowych<sup>5</sup>. Istotne jest to, że w opracowaniach FSB dostrzega się zarówno korzyści z funkcjonowania na rynku finansowym sektora SB, jak i występowanie związanych z nim negatywnych skutków, głównie w obszarze ryzyka. Pozytywną rolę wynikającą z działalności podmiotów sektora SB można zauważyć w odniesieniu do:

- zwiększenia alternatyw dla inwestorów, którzy mogą alokować środki w inne instrumenty poza depozyty bankowe,
- większej konkurencyjności między graczami rynkowymi, co wpływa na poprawę poziomu efektywności wykorzystania wolnych zasobów finansowych,

---

<sup>2</sup> *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. An Integrated Overview of Policy Recommendations*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012; *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012; *Shadow Banking Green Paper*, COM. 19 March 2012, s. 3.

<sup>3</sup> P. Masiukiewicz: *op.cit.*

<sup>4</sup> P. Łasak: *Nowe regulacje shadow banking*, „Bezpieczny Bank” 2012, nr 1 (46).

<sup>5</sup> *Shadow Banking*, *op.cit.*, s. 4.

- dodatkowych źródeł finansowania działalności podmiotów w sferze gospodarki realnej w stosunku do tradycyjnych kredytów,
- dywersyfikacji ryzyka.

Z kolei do negatywnych skutków ryzyka, jakie może powodować sektor *shadow banking* zalicza się:

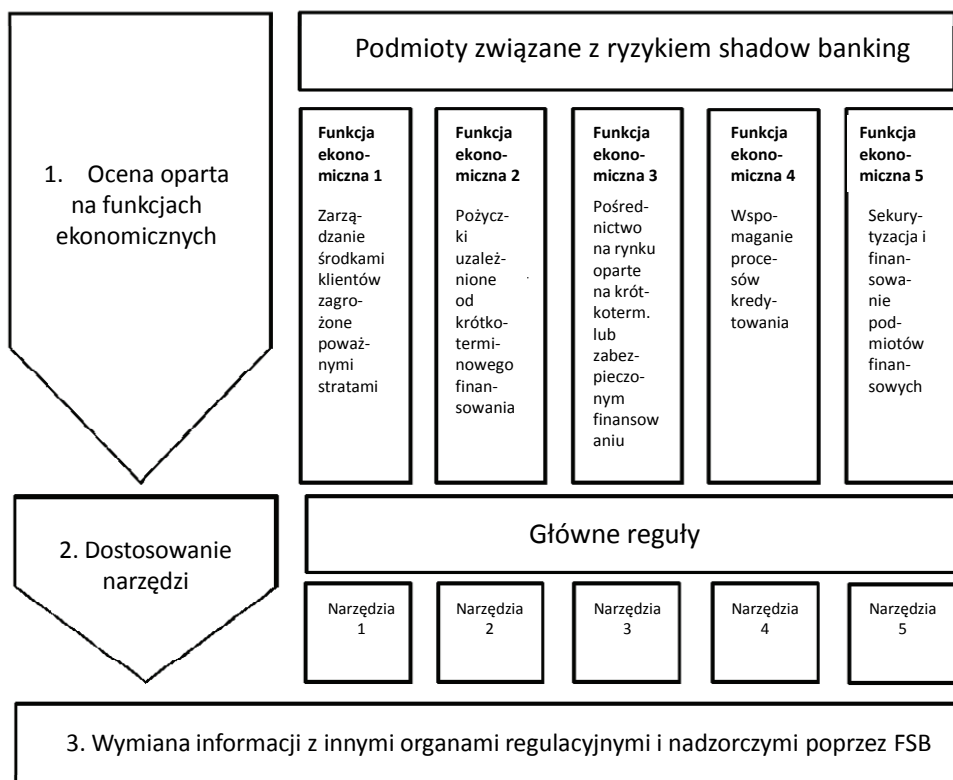
- istnienie niebezpieczeństwa nagłych umorzeń środków („ucieczki”) inwestorów,
- podmioty z tego sektora (np. fundusze hedgingowe) często prowadzą działalność charakteryzującą się wysokim poziomem lewarowania, co może kreować ryzyko systemowe,
- nierzadko banki unikają zaostrzonych norm ostrożnościowych, uciekając się do świadczenia niektórych usług (np. pożyczkowych) przez powiązane z nimi podmioty *shadow banking*; taka forma postępowania określana jest jako „wyścig regulacyjny w kierunku niższych standardów”,
- ścisłe związki *shadow banking* z sektorem bankowym tworzą możliwość wzajemnego zarażania się, w szczególności w warunkach kryzysu.

Zaproponowaną przez FSB koncepcję regulacji i nadzoru podmiotów sektora *shadow banking* przedstawia rysunek 1. Obejmuje ona trzy etapy postępowania. Pierwszy polega na ocenie ekonomicznych funkcji realizowanych przez podmioty sektora *shadow banking*. Drugi etap związany jest z wykorzystaniem narzędzi polityki regulacyjnej i nadzorczej dostosowanej do danego rodzaju ekonomicznych funkcji realizowanych przez te jednostki. Ostatni koncentruje się na wymianie informacji z innymi instytucjami nadzorczymi.

#### Etap 1

Celem tego etapu jest identyfikacja firm sektora *shadow banking* na podstawie realizowanych funkcji i działalności. Takie kryteria jak: forma prawna i nazwa nie powinny być brane pod uwagę, gdyż często są mylące. Dla określenia funkcji/działalności ekonomicznych wyróżnia się pięć ich rodzajów:

- zarządzanie środkami klientów, które są podatne na znaczne straty (np. fundusze inwestycyjne, hedgingowe) – funkcja 1,
- udzielanie kredytów, pożyczek uzależnionych od krótkookresowego finansowania – funkcja 2,
- pośrednictwo na rynku finansowym, które jest uzależnione od krótkookresowego finansowania lub zabezpieczone aktywami (np. brokerzy i dilerzy papierów wartościowych) – funkcja 3,
- wspomaganie przeprowadzania transakcji kredytowych (np. instytucje udzielające gwarancji, pośrednicy finansowi) – funkcja 4,
- sekturytyzacja i finansowanie jednostek finansowych (np. fundusze inwestycyjne) – funkcja 5.



Rysunek 1. Zarys systemu polityki regulacyjnej i nadzoru wobec jednostek sektora *shadow banking*

Źródło: *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012, s. 5.

## Etap 2

Celem drugiego etapu jest zaproponowanie narzędzi polityki, które były najlepiej dostosowane do wyodrębnionych wcześniej funkcji/działalności ekonomicznych. W tym celu określa się nadrzędne zasady, jakie powinny być przestrzegane, aby osiągnąć wysoką ich skuteczność. Proponowanymi regułami są: koncentracja, proporcjonalność, przewidywalność i adaptacyjność (*forward – looping and adaptable*) oraz skuteczność. Przez tę ostatnią rozumie się takie zaprojektowanie i wdrożenie narzędzi regulacji, aby równoważyły międzynarodową zgodność z adresowanymi ryzykami oraz unikały arbitrażu regulacyjnego.

W stosunku do funkcji ekonomicznej 1 proponuje się cztery rodzaje narzędzi, z tym że niektóre mają charakter wariantowy. Oto one: ograniczenia horyzontu czasowego portfela aktywów, kwestie płynności, w tym narzędzia zarządzania ryzykiem płynności, instru-

menty zarządzania presją wykupu (wycofania środków) w sytuacjach paniki (niepokoju) na rynkach.

### Etap 3

Udostępniane informacji na temat jednostek sektora *shadow banking* – jakie są czynniki ryzyka, łącznie z ich uzasadnieniem oraz informowanie o przyjętych narzędziach polityki regulacyjnej.

W aneksie przedstawia się zakres ryzyka związanego z podmiotami SB dla 5 funkcji/działalności ekonomicznych<sup>6</sup>. Kierunki możliwych działań przedstawia się w tabeli 1 – informacje o czynnikach ryzyka w odniesieniu do funkcji ekonomicznej 1.

Tabela 1

Informacje o czynnikach ryzyka związanych z funkcją 1 podmiotów sektora *shadow banking*

Wyszczególnienie	Transformacja terminowa	Transformacja płynnościowa	Niedoskonały transfer ryzyka kredytowego	Lewarowanie
Ekonomiczna funkcja 1	Średnia ważona dojrzałości ( <i>maturity</i> ) aktywów i pasywów Średnia ważona terminów kontraktowych aktywów i pasywów Kwoty „koszyków” aktywów i pasywów wg terminów zapadalności i wymagalności	Kwoty płynnych aktywów i pasywów (np. w odniesieniu do rynku walutowego, OTC, wg <i>spreadów</i> ) Wskaźnik płynnych aktywów i pasywów w stosunku do sumy bilansowej Ogólna charakterystyka płynnościowa portfela aktywów i pasywów	Wielkość zobowiązań pozabilansowych wg rodzajów instrumentów (porównanie do wartości aktywów netto – NAV) Wielkość zobowiązań pozabilansowych wg partnerów –klientów (porównanie do NAV)	(Wielkość zobowiązań + NAV) do NAV Całkowita ekspozycja, w tym zobowiązań pozabilansowych w stosunku do NAV

Źródło: *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012, s. 22.

## Reakcje instytucji finansowych na propozycje FSB

Zgodnie z przyjętymi powszechnie zasadami, dokument FSB poddany został konsultacjom, w których uczestniczyły instytucje finansowe i eksperci. Udział w nich był dobrowolny. Oczekiwano odpowiedzi na sformułowane pięć głównych pytań:

<sup>6</sup> *Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking...*

## Pytanie 1.

Czy zgadzasz się z tym, że propozycje FSB skutecznie ekspozują czynniki ryzyka sektora *shadow banking*?

## Pytanie 2.

Czy opisane funkcje/działania ekonomiczne obejmują cały zakres *shadow banking*? Jeśli nie, to o jakie obszary powinny być uzupełnione?

## Pytanie 3.

Czy zaproponowana lista informacji o czynnikach ryzyka podmiotów SB podana w Aneksie jest kompletna? Czy nie należałoby listy tej rozszerzyć? Czy zebranie tych informacji nie stanowi problemu, a jeśli tak, to na czym on polega?

## Pytanie 4.

Czy zaproponowane narzędzia polityki regulacyjnej sektora SB ograniczają ryzyko systemowe? Czy nie należałoby uzupełnić tych narzędzi?

## Pytanie 5.

Czy pojawią się niezamierzone koszty i konsekwencje wdrożenia tej polityki regulacyjnej sektora SB? O ile jest to możliwe, czy można podać ilościową kwantyfikację tych kosztów i skutków?

W konsultacjach wyrażono 88 opinii: przeważające odpowiedzi napłynęły od instytucji finansowych oraz w minimalnym zakresie od indywidualnych osób.

Tabela 2

## Wybrane opinie instytucji finansowych o rekomendacjach FSB

Nazwa instytucji	Syntetyczna opinia
1	2
1. Canadian Bankers Association	<p>P1: Dokument powinien dostarczyć więcej szczegółów odnośnie ryzyka arbitrażu regulacyjnego. Brakuje regulacji jednostek SB w zakresie ochrony klienta, inwestora, ostrożnościowych. FSB nie odnosi się do tego, jak działalność SB powinna być regulowana i nadzorowana przez władze nadzorcze macierzyste i goszczące.</p> <p>P2: FSB mogłoby rozważyć, jak przyszły wzrost systemów płatności, który jest nieregulowany, mógłby wpłynąć na globalny system finansowy.</p> <p>P3: Zakłada się, że władze FSB zgromadzą informacje proponowane w Aneksie o jednostkach SB.</p> <p>P4: Uznaje się jako odpowiednie narzędzia proponowane dla każdej funkcji ekonomicznej.</p> <p>P5: Wsparcie dla zasady proporcjonalności regulacji SB, która powinna sprzyjać konkurencji, efektywności i innowacyjności globalnego systemu finansowego. Należałoby zapewnić, aby narzędzia regulacji redukowały ryzyko arbitrażu.</p>

1	2
2. Deutsche Bank	<p>P1: Rekomendacje FSB skutecznie identyfikują ryzyko SB, chociaż wiele tych zagrożeń jest już ujętych w regulacjach Bazylei III. Dlatego np. ograniczenia nałożone na niedopasowanie terminów mogłoby powodować ryzyko dublowania.</p> <p>P2: Akceptuje się ogólne podejście FSB. Uważa się, że zalecenia spełniają zasadę proporcjonalności, wątpliwości wysuwa się w stosunku do ustalenia minimalnych poziomów środków, dublowania miar ryzyka rynkowego, płynności przyjętych przez regulacje Bazylejskie.</p> <p>P3: Bez aktualnych danych na temat funkcjonowania rynku SB, skuteczna ocena wpływu poszczególnych działań będzie niemożliwa. Część kluczowych danych jest już dostępna dla organów nadzoru w wielu jurysdykcjach. O ile jest to możliwe, istniejące inicjatywy powinny stanowić podstawę propozycji dla wzmocnienia zbierania danych. Zalecenia FSB powinny koncentrować się na zapewnieniu jak największej globalnej spójności wymogów w zakresie danych.</p> <p>P4: Z naszego punktu widzenia, wprowadzenie ilościowych wskaźników oceny ryzyka – wielkości zabezpieczenia (<i>haircut</i>) portfela papierów wartościowych wobec transakcji gotówkowych miałyby niezamierzone negatywne skutki, zachęcając do niezabezpieczonego finansowania i/lub stosowania zabezpieczenia o niższej jakości. Wnioski nie są obecnie zgodne z Bazyleą III w odniesieniu do LCR, tj. proponowanie 4% <i>haircutu</i> dla długoterminowych państwowych papierów dłużnych, gdy obecnie LCR wprowadza 0%. Nałożenie ostrzejszych wymogów niż te, które są używane w normalnej praktyce rynkowej, mogłyby wprowadzić zachęty dla mniej czujnej polityki stosowania zabezpieczeń. Przy tej samej formalnej kategorii płynności (ryzyka) wybierane mogłyby być aktywa o wyższej rentowności, ale bardziej ryzykowne. W tym kontekście, wspieramy FSB i zamiar przeprowadzenia badania ilościowego wpływu proponowanych norm razem z nowymi zasadami Bazylei III w stosunku do dźwigni finansowej i płynności. Ponadto FSB powinna rozważyć ocenę globalnych skutków propozycji dotyczących zabezpieczeń instrumentów pochodnych.</p> <p>P5: Wiele zaleceń FSB może mieć istotne, niezamierzone konsekwencje dla rynków finansowych, zatem konieczne jest, aby wszelkie inicjatywy regulacyjne były poprzedzone szczegółową oceną skutków w stosunku do zaleceń: minimalnego <i>haircutu</i>, ograniczeń w reinwestycjach, zabezpieczeń gotówkowych i ponownego zabezpieczania aktywów klienta. Wówczas zalecamy FSB przyjąć „okres monitorowania” do oceny skutków, podobnie jak to dokonuje się we wdrażaniu norm Bazylejskich. Okres takiego monitorowania posłużyłby zbadaniu wszystkich ważniejszych interakcji z innymi przepisami. Spójne globalne wdrożenie wszelkich zasad ma zasadnicze znaczenie.</p>
4. UBS	<p>P1: Popiera działania wspierające transparentność sektora SB. Jest przeciwny włączeniu funduszy inwestycyjnych do regulacji SB.</p> <p>P2: Jest przeciwny aby jednostki ETS były zaliczane do sekcji funduszy krótkoterminowych <i>short duration exchange funds</i>.</p>

P1, ..., P5 odpowiedzi na pytania FSB.

Źródło: *Public Responses to the 2012. November Consultative Documents*. [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org) (15.02.2013).

Publikacje FSB dotyczące regulacji sektora *shadow banking* spotkały się z ogólną aprobatą. Niemniej należy podkreślić, że działania na tym poziomie zostały podjęte zbyt późno, ze względu na już narosłą skalę tego zjawiska. W związku z tym ukształtowały się,

nie zawsze w sposób uporządkowany, regulacje niektórych działalności instytucji zaliczanych do SB. Jednocześnie, wysyp nowych norm w sektorze finansowym po ostatnim kryzysie finansowym spowodował częściowe ich dublowanie się (np. w zakresie zarządzania płynnością, operacji repo). Ponadto, ze względu na rozłożenie w czasie wdrażania części regulacji trudno jest określić pełen wpływ rekomendacji FSB na sferę zarówno finansową, jak i realną gospodarki. Jednocześnie, ujawniają się nowe zjawiska świadczenia usług finansowych w sektorze SB, które mogą silnie oddziaływać na ryzyko systemowe. W rezultacie proces regulowania cały czas nie nadąża za zmianami zachodzącymi na rynku.

Opinie dotyczące propozycji FSB ujawniły, że poziom znajomości sektora SB jest wysoce niedostateczny i powstaje pętla niewiedzy, która hamuje proces przyjęcia skutecznych regulacji. Otóż jednostki sektora SB nie prowadzą sprawozdawczości w wielu ważnych obszarach i są mało transparentne. Powstaje dylemat, w jaki sposób uzyskać istotne informacje o ich działaniach i generowanych przez te podmioty rodzajach i skali ryzyka. Przyjęcie zasady dobrowolności może dawać niepełny obraz, rozmywając ocenę wpływu SB na sektor bankowy i wielkości makroekonomiczne. Z kolei, narzucenie obligatoryjnych norm sprawozdawczych spowoduje wzrost kosztów usług, niebezpieczeństwo implementacji złych regulacji i zahamowanie pewnych usług finansowych, korzystnych dla sfery realnej gospodarki.

Zarysowanie obszaru sektora SB poprzez identyfikację funkcji/działań w instytucjach finansowych nie jest do końca czytelne, bowiem nie ma dostatecznej wiedzy na temat współzależności między tymi funkcjami oraz relacji instytucji finansowych regulowanych z nieregulowanymi podmiotami. Wydaje się, że przy pewnej dojrzałości sektora SB, próba szerokiej kompleksowej regulacji w warunkach różnych stanów prawnych jest obciążona zbyt dużym ryzykiem niepowodzenia.

### **Ocena stanu regulacji i propozycje kierunkowych zmian w Polsce**

Zarówno w Europie, jak i w Polsce obserwujemy skutki kryzysu finansowego w postaci ostrożniejszego podejmowania decyzji kredytowych przez banki. Instytucje te, biorąc pod uwagę zwiększone ryzyko, ale także nowe rygory ostrożnościowe, przeciwdziałają rozwijaniu się zjawiska nadmiernego zadłużenia klientów, zwiększając bezpieczeństwo sektora bankowego. Z drugiej strony, pojawiają się skutki uboczne. Zaostrzone kryteria przyznawania kredytów przez banki, wraz ze szczegółową weryfikacją dotychczasowej historii potencjalnych klientów, oznaczają wzrost sfery osób wykluczonych finansowo. Nie są oni w stanie uzyskać pozytywnych decyzji kredytowych, gdyż nie dysponują odpowiednimi dochodami i/lub zabezpieczeniami, albo ich historia kredytowa zawiera informacje traktowane przez banki jako zagrożenia spłaty. Częściowo odpowiedzią na ten niezaspokojony popyt jest wzrost aktywności podmiotów *shadow banking*, w tym głównie firm pożyczkowych.



W Polsce dominuje podejście, że do sektora *shadow banking* zalicza się podmioty świadczące szerokie usługi finansowe, ale głównie o charakterze zbliżonym do bankowych, które nie podlegają specjalistycznemu, państwowemu nadzorowi, jakim w naszym przypadku jest KNF. Jeśli chodzi o czynności depozytowe, to są one zastrzeżone w prawie polskim wyłącznie dla banków i SKOK-ów. Zatem firmy zajmujące się przyjmowaniem depozytów lub innych wkładów obarczonych ryzykiem robią to nielegalnie (tak, jak firma Amber Gold). W tym przypadku kluczowe jest sprawne działanie organów stojących na straży przestrzegania prawa i stosownej prewencji (KNF, UOKiK, prokuratura). Jednakże ich skala, medialnie pokazywana jako pokazna, systemowo nie ma jak do tej pory większego znaczenia<sup>7</sup>. Na specjalną uwagę zasługują SKOK-i. Tak, jak do niedawna, w świetle powyższej definicji, można je było kwalifikować do strefy *shadow banking*, tak obecnie poddane zostały nadzorowi KNF, aczkolwiek podmiotów tych nie obowiązują bankowe normy ostrożnościowe. Stwarza to pewne pole do arbitrażu regulacyjnego. Niemniej, patrząc szerzej na sektor SB, w świetle europejskich tendencji oraz ostatnich polskich doświadczeń, utworzono specjalną grupę roboczą Komitetu Stabilności Finansowej w sierpniu 2012 roku w celu opracowania propozycji krajowych regulacji tego obszaru. Zatem, główną uwagę należałoby skupić na firmach pożyczkowych, dokonujących ich ze środków własnych (w tym pożyczonych na własny rachunek), a nie depozytów, gdyż tylko taką sytuację dopuszcza prawo. Działają więc one legalnie, ale nie ograniczają ich normy ostrożnościowe skierowane do instytucji kredytowych (głównie banków). Funkcję regulacyjną spełniają jedynie przepisy ogólne, jak np. ustawa o kredycie konsumenckim czy zapisy „antylichwiarskie”. Instytucją nadzorującą ten rynek jest w Polsce Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów<sup>8</sup>.

W Polsce skalę pożyczek z parabanków szacuje się (według ocen analityków firmy doradczej Deloitte), na ok. 2 mld złotych, co stanowiłoby jedynie 0,4% aktywów sektora bankowego<sup>9</sup>, według szacunków Konferencji Pracodawców Finansowych jest to wielkość rzędu 2,5 mld zł<sup>10</sup>. Jednakże, podobnie jak w całej Europie, nie mamy jednoznacznych i zweryfikowanych danych, które ilustrowałyby to zjawisko. Jedynie po skali aktywności marketingowej i zwiększającej się ich ilości, możemy się domyślać, iż sfera *shadow banking* wzrasta. Nie ulega jednak wątpliwości, że jedną z głównych osi promocji tych pożyczek jest szybkość udzielania i niesięganie do rejestrów dłużników, zwłaszcza BIK. W tych okolicznościach spłacalność pożyczek musi budzić poważne wątpliwości. Szczególnie, że jakość podlegających silnym restrykcjom bankowych kredytów konsumpcyjnych w latach 2009–

<sup>7</sup> A. Kamińska, G. Zawadka: *Piramidalne straty*, „Rzeczpospolita”, 6.12.2012.

<sup>8</sup> S. Kasiewicz, L. Kurkliński, M. Marcinkowska: *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego*, ALTERUM-WIB, Warszawa 2013, (w druku).

<sup>9</sup> A. Kamińska: *Parabanki naciągają Polaków*, „Rzeczpospolita” 29.07.2012, [www.ekonomia24.pl/artykul/920282.html](http://www.ekonomia24.pl/artykul/920282.html) (31.12.2012).

<sup>10</sup> *Pełny zapis przebiegu posiedzenia Komisji Finansów Publicznych z 5 grudnia 2012 r. (nr 127)*, Kancelaria Sejmu, Biuro Komisji Sejmowych, s. 20.

2011 uległa poważnemu obniżeniu. Zatem, jaka ona musi być w przypadku pożyczkowych „chwilówek”?<sup>11</sup> Z drugiej strony obserwujemy, że pewnego rodzaju metodą na pokrywanie strat z tego tytułu są astronomiczne koszty, jakie musi ponosić klient, sięgające nawet równowartość RRSO (rzeczywistej rocznej stopy oprocentowania) od poziomu kilkudziesięciu procent do wielokrotności tysięcy<sup>12</sup>. Paradoksalnie, tak duże obciążenia spadają na osoby najslabiej uposażone, te, które odrzucił sektor bankowy, a częściej te, które nawet się tam nie zgłaszały. W tych okolicznościach sfera osób wykluczonych finansowo powiększa się, a problem społeczny i systemowy narasta. Ponadto, pojawiło się zjawisko uruchamiania tego typu działalności przez duże korporacje finansowe, posiadające już w Polsce banki, tak aby ominąć restrykcyjne regulacje KNF. Sytuacja ta musi budzić zaniepokojenie. Są to duże podmioty, które znajdują finansowanie w ramach swoich grup kapitałowych. W szczególności, w ogólniejszej skali, na te powiązania wskazuje Unia Europejska w „Zielonej Księdze” na temat *shadow banking*<sup>13</sup> czy raportu przygotowanego przez S. El Khadraoui dla Parlamentu Europejskiego<sup>14</sup>. W odniesieniu do Polski – ryzyko, które wydawałoby się, że zostało usunięte (ograniczone) z systemu bankowego za pomocą Rekomendacji T, powraca do niego, wraz z dodatkowymi obciążeniami w postaci o wiele wyższych kosztów społecznych czy wpływania na destabilizację systemów wymiany informacji, w tym powszechnej percepcji znaczenia utrzymania dyscypliny w prowadzeniu osobistych finansów<sup>15</sup>.

Rozwiązanie problemu dostrzeżanego przez Unię Europejską, KNF czy Komitet Stabilności Finansowej powinno iść wielotorowo. Na gruncie polskim jednym z tych kierunków jest propozycja złagodzenia wymogów ostrożnościowych dotyczących banków, m.in. Rekomendacji T. Drugi dotyczy wprowadzenia nowych regulacji, tak aby sferę *shadow banking* objąć bardziej restrykcyjnymi regulacjami. W tej materii pracowała grupa robocza KSF. Do końca 2012 roku nie powstał zatwierdzony raport, gdyż nie osiągnięto finalnego konsensusu we wszystkich kwestiach, i to kluczowych, dotyczących<sup>16</sup>:

- prowadzenia rejestru firm pożyczkowych – kto to ma robić: KNF czy UOKiK?
- zastosowania maksymalnego pułapu RRSO (rocznej rzeczywistej stopy procentowej) – w jakiej wysokości (zaproponowaną 10-krotność stopy lombardowej podaje w wątpliwość UOKiK)?

<sup>11</sup> *Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, lipiec 2012, s. 63.

<sup>12</sup> „Przykładowo oprocentowanie pożyczki 100 zł na 30 dni wynosi 32,4 proc. w ciągu miesiąca, a więc RRSO pożyczki w Kasomat.pl to aż 1842 proc. A to jeszcze nie jest rekord. Ten pobiła Ekspres Kasa, firma należąca do grupy Ferratum – największej w Europie spółki oferującej mobilne mikropożyczki, które można otrzymać za pośrednictwem telefonu komórkowego i internetu. Firma, reklamująca pożyczki tylko na dowód, bez wymaganej weryfikacji danych w BIK, a nawet dla osób, które już mają problemy z komornikiem, których rzeczywiste oprocentowanie wynosi 23 tys. proc. w skali roku. To oznacza, że klient, który pożyczkę 100 zł, po dwóch tygodniach będzie zmuszony oddać dziesięć razy tyle”, A. Kamińska: *op. cit.*

<sup>13</sup> *Shadow banking...*, *op. cit.*

<sup>14</sup> S. El Khadraoui: *Draft Report in Shadow Banking*, European Parliament, 14.08.2012.

<sup>15</sup> S. Kasiewicz, L. Kurkliński, M. Marcinkowska: *op. cit.*

<sup>16</sup> *Pełny zapis przebiegu posiedzenia Komisji Finansów...*, *op. cit.*, s. 7–12.

- badania zdolności kredytowej wg norm bankowych czy ryzyka kredytowego (formuły bardziej liberalnej, zawartej w ustawie o kredycie konsumenckim)?

Nie ulega jednak wątpliwości, że sfera *shadow banking*, choć jeszcze relatywnie nie tak ważąca w bilansie polskiego systemu finansowego, zaczyna nabierać coraz ważniejszego znaczenia dla ogólnej sytuacji gospodarczej i społecznej.

## Podsumowanie

Z naszych rozważań wynika, że propozycje FSB są interesujące, ponieważ obejmują: zagadnienia identyfikacji podmiotów z sektora *shadow banking*, wyselekcjonowane narzędzia monitorowania i kontroli oraz zawierają krytyczną ocenę zainteresowanych instytucji finansowych w wyniku przeprowadzenia konsultacji. Nasz *shadow banking* jest wielokrotnie mniejszy niż europejski, według ustaleń FSB. W pewnym zakresie podlega on uregulowaniu (np. objęcie nadzorem KNF SKOK-ów). Niemniej, warto podjąć wysiłek badawczy dla pogłębionego badania całości tego sektora i stworzenia takich ram regulacyjnych, które zredukowałyby ryzyko systemowe, arbitrażu regulacyjnego, zwłaszcza w stosunku do podmiotów bankowych. W tym celu wskazane jest pełniejsze rozpoznanie skali tego zjawiska. Pozwoli to m.in. nie tylko na lepsze sformułowanie propozycji regulacyjnych w tej dziedzinie, ale także podpowie, jak zmieniać uregulowania dotyczące samego sektora bankowego (np. kształt modyfikacji rekomendacji T i S Komisji Nadzoru Finansowego, rozszerzenie dostępności systemów wymiany informacji kredytowej poza banki i SKOK-i etc.).

## Literatura

- Kasiewicz S, Kurkliński L., Marcinkowska M.: *Sektor bankowy – motor czy hamulec wzrostu gospodarczego*, ALTERUM-WIB, Warszawa 2013 (w druku).
- Kamińska A., Zawadka G.: *Piramidalne straty*, „Rzeczpospolita” z 6.12.2012 r.
- Kamińska A.: *Parabanki naciągają Polaków*, „Rzeczpospolita” z 29.07.2012 r.
- Łasak P.: *Nowe regulacje shadow banking*, „Bezpieczny Bank” 2012, nr 1 (46).
- Masiukiewicz P.: *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, „Prace i Materiały Wydziału Zarządzania” 2012, nr 4/2, Uniwersytet Gdański.
- El Khadraoui S.: *Draft Report in Shadow Banking*, European Parliament, 14.08.2012.
- Pełny zapis przebiegu posiedzenia Komisji Finansów Publicznych z 5 grudnia 2012 r. (nr 127)*, Kancelaria Sejmu, Biuro Komisji Sejmowych.
- Public Responses to the 2012. November Consultative Documents*, FSB, [www.financialstability-board.org/publications/c\\_130129.htm](http://www.financialstability-board.org/publications/c_130129.htm).
- Raport o stabilności systemu finansowego*, NBP, lipiec 2012.
- Shadow Banking Green Paper*, .COM. 19 March 2012.

*Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. A Policy Framework for Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking Entities*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012.

*Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking. An Integrated Overview of Policy Recommendations*, Consultative Document.FSB, 28 November 2012.

*prof. zw. dr hab. Stanisław Jasiewicz*

*dr Lech Kurkliński*

*Szkola Główna Handlowa w Warszawie*

*Katedra Analizy Działalności Przedsiębiorstwa*

*Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie*

### **Streszczenie**

W referacie przedstawione są wybrane propozycje uregulowania działalności podmiotów *shadow banking*, zaproponowane przez *Financial Stability Board* w kontekście przyjęcia adekwatnych krajowych unormowań. Analizy FSB dotyczą zagadnień identyfikacji firm z sektora *shadow banking*, wyselekcjonowanych narzędzi monitorowania i kontroli oraz krytycznej oceny zainteresowanych instytucji finansowych (w tym banków), w wyniku przeprowadzenia konsultacji. Powyższe ujęcie zestawione jest z pracami grupy roboczej polskiego Komitetu Stabilności Finansowej. Rozważania odnoszą się zarówno do sposobu uregulowania zjawiska *shadow banking*, jak i możliwej modyfikacji rygorów ostrożnościowych sektora bankowego, biorąc pod uwagę aspekty i doświadczenia międzynarodowe (głównie europejskie) oraz krajowe.

### **SHADOW BANKING – DECISION-MAKING DILEMMAS**

#### **Summary**

The paper presents selected proposals of the European Financial Stability Board to regulate shadow banking entities in the context of preparation of adequate Polish regulations. FSB analyses cover: the identification of companies from the shadow banking sector, selected monitoring and control tools, and critical opinions made by relevant financial institutions (including banks) during consultation process. This picture is compared with the results of the working group of the Polish Financial Stability Committee. Considerations relate to regulating the phenomenon of shadow banking and/or modifying prudential banking regulations. In both cases international (mainly European) and national aspects must be taken into account.