

Miscellanea

Ewa Kulińska-Sadłocha*
ORCID: 0000-0002-8183-6111
ewa.kulinska68@gmail.com

Kluczowe problemy sektora finansowego w debatach na X Kongresie Ekonomistów Polskich

WSTĘP

W dniach 28–29 listopada 2019 r. odbył się w Warszawie organizowany przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne X Kongres Ekonomistów Polskich pod hasłem *Ekonomiści dla rozwoju*. Kongresy Ekonomistów Polskich organizowane są co kilka lat, a ich tematyka dotyczy fundamentalnych problemów polskiej gospodarki i nauk ekonomicznych¹. W X Kongresie brało udział około 400 przedstawicieli środowiska naukowego, polityki, jak i praktyki gospodarczej, w tym szefowie największych organizacji gospodarczych. Uczestnicy Kongresu obradowali w dwóch sesjach plenarnych (*Fundamentalne problemy w teorii i w praktyce gospodarczej* oraz *Fundamentalne problemy ekonomiczne – sektor finansowy*), a także w dwunastu panelach dyskusyjnych w ramach czterech sesji tematycznych (*Jednorodność czy pluralizm?*, *Sfera realna gospodarki*, *Sfera regulacji gospodarki*, *Kultura i edukacja ekonomiczna*). Problematyce sektora finansowego poświęcona została jedna z sesji plenarnych oraz panel dyskusyjny w ramach sesji tematycznej: *Sfera regulacji gospodarki*.

* Ewa Kulińska-Sadłocha – Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.

¹ Kongresy Ekonomistów Polskich odbywały się kolejno w latach: 1950, 1956, 1971, 1981, 1987, 1993, 2001, 2007, 2013. Tradycja kongresów sięga 1887 roku, kiedy to polscy ekonomiści i prawnicy z trzech zaborów zorganizowali w Krakowie Pierwszy Zjazd Ekonomistów i Prawników. Wzięło w nim udział ok. 200 osób, a referaty przygotowali m.in. Witold Skarżyński – *O konieczności i możliwości gruntownej reformy kredytu ziemskiego* i Antoni Donimirski – *O kolonizacji wewnętrznej*. <https://kongresekonomistow.pl/#1#features-2>

1. Panel dyskusyjny: *Ekonomiczna analiza prawa* – *sektor finansowy*

W ostatnich latach – jako pokłosie globalnego kryzysu finansowego – znacznie zwiększyła się liczba regulacji działalności instytucji finansowych, a przy tym wzrósł stopień ich skomplikowania. We wprowadzeniu do dyskusji podkreślono, że zakres regulacji podlega cykliczności: ich liczba i rygoryzm wzrasta w sytuacji kryzysowej, a w okresie dobrej koniunktury następuje zwykle deregulacja. Twierdzono, że aktualnie występuje etap przeregulowania sektora finansowego, a w szczególności banków. I chociaż regulacje koncentrują się na ograniczaniu ryzyka oraz zapewnieniu większej ochrony klientów instytucji finansowych, to nie gwarantują one stabilności i bezpieczeństwa na rynkach finansowych. Nadto wskazywano, że liczba, zakres merytoryczny i skomplikowanie regulacji mają wpływ na koszty funkcjonowania oraz swobodę działania instytucji finansowych.

Uczestnicy panelu² ustosunkowali się do aktualnej sytuacji i problemów dotyczących sektora finansowego, zawartych w pytaniach:

1. Co oznacza optymalny poziom regulowania sektora finansowego z punktu widzenia jego bezpieczeństwa oraz konsekwencji ekonomicznych oraz, jakie kryteria powinny być uwzględnione w procesie tworzenia i stosowania odpowiednich przepisów czy norm?
2. Czy instytucje sieci bezpieczeństwa, w tym banki centralne, powinny skupiać swoją działalność przede wszystkim na zapewnieniu stabilności finansowej, czy powinna nastąpić formalna zmiana przepisów umożliwiającą bezpośrednie wspieranie wzrostu gospodarczego oraz celów społecznych, kosztem utraty niezależności tych instytucji?
3. Czy dotychczasowe regulacje ostrożnościowe są wystarczające, czy ich liczba, stopień skomplikowania i adekwatność do współczesnych i przyszłych uwarunkowań ekonomicznych i społecznych w kontekście rewolucji technologicznej są właściwe?
4. Jaki powinien być stopień ochrony klienta instytucji finansowych, a w jakim stopniu powinien on partycypować w ryzyku, przy uwzględnieniu wyzwań związanych z edukacją finansową i świadomością konsumenta?

2. Optymalny poziom regulowania rynków finansowych

Optymalny poziom regulowania sektora finansowego z punktu widzenia jego stabilności oraz konsekwencji ekonomicznych – zdaniem panelistów – jest niemożliwy do ustalenia, przynajmniej *ex ante*. Wynika to między innymi z różnych oczekiwań triady interesariuszy: klient – instytucje sektora finansowego – regulator. Z jednej strony

² Panel dyskusyjny prowadzili: prof. Stanisław Kasiewicz oraz prof. Małgorzata Zaleska. Panelistami byli: prof. Jan Bednarczyk, prof. Ireneusz Dąbrowski, prof. Paweł Marszałek, prof. Marek Szczepański, prof. Jan Krzysztof Solarz.

oczekuje się zapewnienia bezpieczeństwa klientów i stabilności systemu finansowego, z drugiej zaś występuje dążenie instytucji finansowych do ciągłego podnoszenia, a przynajmniej utrzymywania poziomu rentowności. Zatem inny poziom regulowania rynku finansowego będzie uznawany za optymalny przez klientów, inny przez instytucje finansowe, a jeszcze inny przez regulatora. Dlatego charakter regulacji jest w zasadzie kompromisem wynikającym z siły przetargowej zaangażowanych stron. Sformułowano tezę, że regulacje są konieczne w sytuacji, kiedy mogą doprowadzić do takiego zachowania podmiotów czy charakteru transakcji na rynku, które zwiększałyby dobrobyt zarówno instytucji finansowych, jak i klientów.

Do kryteriów, które powinny towarzyszyć procesowi tworzenia i stosowania prawa, paneliści zaliczyli:

- elastyczność regulacji umożliwiającą jej dostosowanie do aktualnych uwarunkowań, tzn. stworzenie ogólnych zasad, w ramach których regulacje byłyby dostosowywane do konkretnych wyzwań i potrzeb rynku bez burzenia dotychczasowego porządku,
- uwzględnianie w regulacjach interesu klienta, przy czym to kryterium wskazano jako podstawowe dla regulatora,
- powszechność obowiązywania i stosowania regulacji bez względu na rodzaj instytucji – to kryterium wymaga odpowiedniego stopnia ogólności, a jednocześnie równego traktowania instytucji i wyeliminowania arbitrażu regulacyjnego czy uprzywilejowanej pozycji konkurencyjnej.

W trakcie dyskusji zwrócono uwagę na konieczność rozdzielenia roli państwa jako regulatora i nadzorca oraz roli państwa jako właściciela czy współwłaściciela instytucji finansowej. Akcentowano zapewnienie neutralności i obiektywności przy tworzeniu regulacji oraz wyeliminowanie preferencji dla instytucji finansowych, kapitałowo lub organizacyjnie powiązanych z organami państwa. Przy tym wskazywano na problemy proceduralne w przypadku regulacji, które są traktowane jak inicjatywy obywatelskie czy sejmowe, a w istocie są regulacjami rządowymi.

Małej skuteczności regulacji upatruje się w braku systematycznej i rzetelnej oceny ich skutków. Jest to obecnie najsłabszy element procesu regulacyjnego, tym bardziej, że często realizowany jest przez podmioty opracowujące regulacje. Wskazano również potrzebę powołania niezależnej instytucji oceniającej skutki wprowadzanych regulacji, bądź też wzmocnienie pozycji i niezależności Biura Analiz Sejmowych w tym zakresie. Zwrócono także uwagę na konieczność wzmocnienia tych departamentów w ministerstwach, które zajmują się regulacjami.

3. Rola banku centralnego

Na początku dyskusji zaproponowano odejście od stosowanej przez niektóre banki centralne polityki sztywnego ustalania celu inflacyjnego. Podkreślano, że banki centralne realizują strategię bezpośredniego celu inflacyjnego od trzydziestu lat. Przy

czym Europejski Bank Centralny realizuje ją wręcz w sposób ortodoksyjny, mimo że formalnie tego nie deklaruje. Następstwem takiej polityki jest ciągle zmaganie się ze skutkami kryzysu z 2007 roku i nierzadko wprowadzanie różnych nierynkowych mechanizmów regulacji gospodarki, np. takich jak *quantitative easing*³. Ostatnie doświadczenia pokazują, że wpompowywanie do gospodarki dużej ilości pustego pieniądza powoduje, że gospodarka funkcjonuje w warunkach większej niepewności. Ponadto sumy bilansowe banków centralnych uległy zwielokrotnieniu, np. suma bilansowa Systemu Rezerw Federalnych przed kryzysem była znacznie poniżej biliona dolarów, a obecnie powyżej 4 bilionów dolarów. Wskazano na kraje takie jak Chiny i Indie, które nie realizowały sztywnej polityki celu inflacyjnego po 2007 roku i nie zanotowały spadku tempa wzrostu gospodarczego. Zwolennicy odejścia od takiej polityki podkreślali, że jej realizacja, niezależnie od fazy cyklu koniunkturalnego, jest istotnym hamulcem wzrostu gospodarczego

Zgłoszono propozycję wzorowania rozwiązań na Systemie Rezerwy Federalnej, która realizuje zarówno cel wzrostu gospodarczego jak i inflacyjny, albo wzorem Indii czy Chin traktować wzrost gospodarczy jako zasadniczy cel, a cel inflacyjny traktować jako cel uzupełniający. Przy czym absolutnie niezbędna będzie zmiana ustawowa, a także polityki banku centralnego.

Jednak zdecydowana większość dyskutantów była zdania, że banki centralne nie powinny być bezpośrednio odpowiedzialne za wspieranie wzrostu gospodarczego oraz nie powinny być nakładane na nie nowe zadania. Bowiern liczba zadań banków centralnych znacznie już wzrosła w następstwie globalnego kryzysu finansowego, głównie w zakresie nadzoru makroostrożnościowego. Obecnie banki centralne realizują cel utrzymania stabilności systemu finansowego, prowadzą politykę pieniężną, w określonych sytuacjach również politykę kursową. Dlatego dodanie kolejnego celu – bezpośrednio związanego ze wzrostem gospodarczym – byłoby nadmiernym obciążeniem. Ponadto problemem byłoby ograniczone instrumentarium banku centralnego dla realizacji takiego celu. Wątpliwe jest również powiązanie sztywnej polityki celu inflacyjnego ze spadkiem tempa wzrostu gospodarczego. W zasadzie trudno określić, na ile utrzymanie tempa wzrostu gospodarczego, np. w Chinach i Indiach, to rezultat celu inflacyjnego, a na ile systemu kursowego czy stosowanych rozwiązań dotyczących przepływów kapitałowych. Zwrócono też uwagę, że realizacja przez FED – obok celu inflacyjnego – celu wzrostu gospodarczego nie zawsze przynosi dobre efekty. Prowadzona przez FED polityka taniego pieniądza i bardzo niskich stóp procentowych, czyli łatwej dostępności pieniądza, przyczyniła się do poszukiwania przez instytucje finansowe bardziej dochodowych i jednocześnie bardziej ryzykownych transakcji.

Podkreślono, że prowadzona przez Europejski Bank Centralny ekspansywna polityka pieniężna, m.in.: skupowanie papierów dłużnych państw strefy Euro (także

³ Quantitative Easing (luzowanie ilościowe) – zwiększanie podaży pieniądza w obiegu, znane również jako zakupy aktywów na dużą skalę, to polityka pieniężna, w ramach której bank centralny kupuje określone kwoty obligacji skarbowych lub innych aktywów finansowych w celu wprowadzenia płynności bezpośrednio do gospodarki.

o niskim ratingu), stanowi zagrożenie dla systemu finansowego. Ujemne stopy procentowe oraz brak lub bardzo niskie oprocentowanie lokat mają negatywny wpływ na oszczędności, a także systemy emerytalne.

4. Oczekiwania wobec zmian regulacji ostrożnościowych

Podnoszono, że regulacje ostrożnościowe muszą przede wszystkim nadążać za szybko rozwijającym się rynkiem finansowym. Wskazano na nowe obszary, które powinny być uregulowane. Dużym wyzwaniem jest regulowanie nowoczesnych instrumentów i technologii kreowanych w procesie rewolucji cyfrowej. Poruszono w tym kontekście kwestie regulowania działalności *FinTech-ów* oraz stosowania narzędzia, jakim jest piaskownica regulacyjna⁴. Dzięki piaskownikom regulacyjnym zmienia się rynek finansowy, a rozwój *FinTech-ów* powoduje równoległy rozwój *RegTechu*, a także *SupervisionTechu*, czyli nadzoru za pomocą technologii. Akcentowano, że w wielu krajach jest to powszechnie wykorzystywane narzędzie, zaś w Polsce wdrażanie tego narzędzia nie nadąża za rozwojem rynku, a nawet wyrażono obawę, czy w ogóle będzie funkcjonowało.

Innym obszarem, który wymaga regulacji, są bazy danych, którymi dysponują instytucje finansowe. W zasadzie klient schodzi na dalszy plan, a ochrona danych i odpowiednie ich wykorzystanie rodzi wiele problemów. W szczególności chodzi o rozmytą granicę pomiędzy informacją o charakterze publicznym i prywatnym.

Nierozwiązanym problemem pozostaje także regulowanie i nadzorowanie działalności konglomeratów finansowych, głównie o zasięgu globalnym. Chodzi zwłaszcza o aspekty fiskalne czy ochrony danych o klientach. Wskazano na relatywną słabość organów poszczególnych krajów w stosunku do wielonarodowych podmiotów o rozbudowanych strukturach organizacyjnych i dużej sile finansowej. Podkreślano konieczność regulowania ich działalności przez instytucje międzynarodowe działające w skali globalnej (np. wyspecjalizowane agendy ONZ). Taki model regulacji globalnej redukowałby możliwości arbitrażu prawnego.

Pojawił się również głos, że największym wezwaniem regulacji rynku finansowego będzie równość międzypokoleniowa w znaczeniu zapewnienia kolejnemu pokoleniu warunków życia co najmniej na poziomie obecnego pokolenia. W przeciwnym bowiem razie obniżony poziom życia przyszłego pokolenia i związane z tym niezadowolone może spowodować poważne perturbacje, a nawet załamanie systemu.

Między dyskutantami nie było zgodności co do potrzeby regulowania rynku kryptowalut. Zwolennicy regulacji uważali, że na rynku kryptowalut obowiązuje mniej zasad niż w grach hazardowych, i regulacja jest konieczna. Tym bardziej, że rynek ten ciągle się rozwija, pojawia się wiele regionalnych kryptowalut, a klienci coraz

⁴ Piaskownica regulacyjna – specjalnie wydzielone środowisko prawne, w którym wybrane podmioty rynku finansowego mogą testować innowacyjne rozwiązania, jeszcze zanim formalnie spełnią wszystkie wymogi w procesie licencyjnym lub zrobią to w ograniczonym zakresie.

częściej tracą na nim oszczędności, nawet w skali zagrażającej ich egzystencji. Podstawowym argumentem dyskutantów niewidzących potrzeby regulacji tego obszaru była relatywnie niewielka wartość kryptowalut (200 mld USD) w porównaniu do aktywów instytucji finansowych. Ich zdaniem należy ten rynek traktować jako pewne zjawisko finansowe, z którym trzeba się zaznajomić i przyzwyczaić do jego istnienia.

Postulowano odejście od stosowania w regulacjach zasady *one size fits all*. Dla banków spółdzielczych, które dysponują niewielkimi kapitałami własnymi, ale na ogół są ostrożniejsze w zarządzaniu ryzykiem, tworzenie wymaganych obecnie buforów kapitałowych powoduje pogorszenie ich konkurencyjności na rynku. Taka polityka regulacyjna jest niewłaściwa i niezbędne jest uwzględnianie zasady proporcjonalności. Przy czym regulacje powinny być nie tylko bardziej dostosowane do wielkości i charakteru instytucji finansowej, ale również skutecznie egzekwowane. W tym także w przypadku kar dla osób odpowiedzialnych za afery finansowe wymierzanych w odpowiednio krótkim czasie.

5. Ochrona klienta instytucji finansowych

Odnosząc się do ochrony klienta instytucji finansowych i jego partycypowania w materializacji ryzyka, zwrócono uwagę, że ochrona musi być realna, a klient musi mieć możliwość poznania i zrozumienia ryzyka finansowego danych operacji finansowych. Dotyczy to w szczególności dostępu do rzetelnej informacji o oferowanych mu produktach, w tym o całkowitym koszcie korzystania z produktu czy usługi oraz ryzyku, jakie poniesie. Uznano bowiem, że nadal istnieje asymetria informacji między pracownikami instytucji finansowych a klientami. Dużym problemem są ukryte koszty, z których klient nie zdaje sobie sprawy, a zwłaszcza poziom ukrytych kosztów dla produktów emerytalnych, których celem jest gromadzenie dodatkowego kapitału na okres po zakończeniu aktywności zawodowej. Dlatego klient musi uzyskiwać pełną informację o usłudze lub produkcie w sposób dostosowany do jego poziomu wiedzy, adekwatny do potrzeb, a także o uzasadnionym ryzyku. Jednak przepisy nie mogą pozbawiać klienta – który świadomie podejmuje określone ryzyko w oczekiwaniu wyższej stopy zwrotu – możliwości wyboru.

Dyskutanci byli zgodni, że nawet najlepsze regulacje nie są w stanie zapewnić stabilności sektora finansowego i bezpieczeństwa klientom. Potrzebna jest jeszcze odpowiednia świadomość finansowa klientów, a także etyka i odpowiedzialność w działalności instytucji finansowych. Zwrócono uwagę na poziom edukacji finansowej w Polsce, który – jak wynika z przeprowadzanych badań – jest znacznie niższy niż w wielu krajach zachodnich. Stwierdzono, że edukacja finansowa powinna być prowadzona od szkoły podstawowej, poprzez szkołę średnią i na wszystkich kierunkach studiów – w sposób rzetelny, przystępny i atrakcyjny dla uczących się. Podkreślono rolę telewizji publicznej w tym zakresie, odwołując się do przykładów niemieckich.

W nawiązaniu do doświadczeń z przeszłości zaproponowano, żeby bank był wyłącznie instytucją depozytowo-kredytową, a wszelka działalność w zakresie oferowania przez banki innych ryzykownych instrumentów była z banków wyprowadzona. I choć instytucje oferujące ryzykowne instrumenty są potrzebne na rynku, to nie powinny nimi być banki.

6. Sesja plenarna: *Fundamentalne problemy ekonomiczne – sektor finansowy*⁵

Aktualne problemy sektora bankowego w Polsce na tle okresu potransformacyjnego w perspektywie wyzwań regulacyjnych i technologicznych scharakteryzował prezes Związku Banków Polskich – Krzysztof Pietraszkiewicz. Podkreślił, że chociaż w ostatnich latach polski sektor bankowy odegrał ogromną rolę w komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw, uczestniczył w realizacji najważniejszych programów społeczno-gospodarczych, a przy tym dokonał ogromnego postępu w tych procesach, to od kilku kwartałów sukcesywnie traci zdolność do finansowania rozwoju polskiej gospodarki, a ponadto stopniowo ograniczana jest jego zdolność do autosanacji. Jego zdaniem, bez zmiany polityki finansowej, polityki regulacyjnej, fiskalnej wobec polskiego sektora bankowego, udział banków w przeciwdziałaniu spowolnieniu albo recesji jest problematyczny. Sektor bankowy jest sektorem restrykcyjnie regulowanym i tylko w sytuacji, kiedy będzie dobrze regulowany czy nadzorowany, będzie właściwie funkcjonował. Dodał, że w 2018 roku polski sektor bankowy odprowadził do budżetu państwa – w formie podatków – aż 9 mld PLN, z czego 5,1 mld PLN jako podatek dochodowy, a prawie 4 mld PLN jako dodatkowy podatek bankowy. Problemem jest to, że podatek bankowy w Polsce – wzorem innych krajów – nie zasila funduszy Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG) i nie jest przeznaczany na ochronę stabilności i odporności systemu na wypadek kryzysu. Ta sytuacja wymaga pilnej zmiany.

Przez ostatnie 27 lat dynamika wzrostu aktywów sektora bankowego była nieco wyższa od PKB. W ostatnich dwóch latach nastąpiło spowolnienie tempa rozwoju sektora bankowego. Do tego zmieniła się również struktura finansowania aktywów z przyrostu depozytów. Wcześniej ok. 70% przyrostu depozytów było przeznaczanych na akcję kredytową, a w ostatnich trzech latach ponad 50% tego przyrostu jest lokowanych w papierach wartościowych.

Banki obecnie znajdują się pod presją zewnętrznych obciążeń finansowych, które stanowią ponad 2/3 kosztów ogólnego zarządu. A to oznacza spadek nakładów na innowacyjność, na pozyskiwanie i kształcenie kadr, a skutkuje spadkiem konkurencyjności banków. Efektywne opodatkowanie banków w Polsce – według opraco-

⁵ Sesję plenarną prowadziła prof. Elżbieta Mączyńska. Panelistami byli: dr Krzysztof Pietraszkiewicz prezes Związku Banków Polskich (*Banki wobec regulacyjnych i technologicznych wyzwań*); prof. Andrzej Sławiński (*Ustabilizowanie i otwarcie polskiej gospodarki: spojrzenie z banku centralnego*); prof. Jan Toporowski (*Kaleckian Policies for Debt Sustainability in a World of Economic Disequilibrium*).

wania J.P. Morgan z 2018 roku – należy do najwyższych na świecie (w przypadku 10 największych banków w Polsce wynosi on od 34% do 44%). Jest ono spowodowane nie tylko podatkiem CIT i podatkiem bankowym, ale także wpłatami na odpowiednie fundusze BFG przeznaczonymi w znacznej części na ratowanie SKOK-ów. Co gorsza, wszystkie te obciążenia nie są uznawane za koszt uzyskania przychodów. Według prezesa K. Pietraszkiewicza są to rozwiązania niebezpieczne i nie powinny być kontynuowane.

Wiele obaw w sektorze dotyczy stosowania mechanizmów restrukturyzacyjnych. Przy dużym skomplikowaniu przepisów prawnych oraz operatywności sądów powszechnych, przeprowadzenie procedury uporządkowanej likwidacji niewypłacalnego podmiotu (ang. *resolution*) obarczone jest bardzo wysokim ryzykiem prawnym, które koniecznie należy ograniczać; zarówno w interesie ogniw sieci bezpieczeństwa, jak i klientów banków, zwłaszcza tych, którzy ponoszą koszty w tym procesie. W kontekście przepisów prawnych problemem jest również osłabienie pozycji wierzycieli, które dotyczy nie tylko banków, ale wszystkich podmiotów w gospodarce. Ponadto wyzwaniem dla sektora bankowego jest:

- niska jakość portfela kredytowego (polski sektor bankowy znajduje się w grupie siedmiu krajów UE o najgorszej jakości portfela; przy czym największy poziom kredytów nieregularnych dotyczy grupy MSP),
- długoterminowe refinansowanie działalności banków wymagające między innymi stworzenia rynku listów zastawnych dla kredytów zabezpieczonych hipotekami,
- MREL⁶ stanowiący wymóg emisji i uplasowania na rynku przez banki – w ciągu kilku najbliższych lat – papierów wartościowych o wartości ponad 50 mld PLN,
- wzorem wielu innych krajów stworzenie firm *asset management* do obrotu kredytami, pracującymi aktywami,
- dobre unormowanie nowo wprowadzanych produktów bankowych, jak: kredyty mieszkaniowe o stałej czy stałozmiennej stopie procentowej oraz koncepcji „klucz za dług”.

Bankowość w społecznej gospodarce rynkowej jest silnie związana z działaniem, z funkcjonowaniem państwa. Banki wykorzystują najnowsze technologie, przetwarzają wielkie zbiory informacji do zarządzania ryzykiem, mogą finansować automatyzację i robotyzację polskiej gospodarki – wprowadzać przedsiębiorstwa i wspierać ich wchodzenie w gospodarkę 4.0 i stosowanie technologii 5G, czy zapewniać bezpieczeństwo w cyberprzestrzeni. Obecnie przygotowują się do uczestnictwa w rozwoju zielonej gospodarki, dekarbonizacji gospodarki, a także realizacji projektów z zakresu ekonomii kreatywnej i ekonomii społecznej. Jednak bez zmiany polityki państwa wobec polskiego sektora bankowego realizacja wielu zadań będzie utrudniona, niełatwo będzie również bankom skutecznie przeciwdziałać spowolnieniu gospodarczemu.

⁶ Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities (MREL) – to nowy minimalny wymóg, jaki musi spełnić bank. Obejmuje on fundusze własne i zobowiązania kwalifikowane, które w sytuacji uporządkowanej likwidacji banku (*resolution*) mają być przeznaczone na pokrycie strat.

Kolejny referent – prof. Andrzej Sławiński – w swym wystąpieniu skupił się na czynnikach sukcesu transformacji gospodarczej w Polsce. Do tego sukcesu przyczyniło się wiele czynników, a wśród najważniejszych:

- sposób prowadzenia prywatyzacji, który chronił ją przed oddziaływaniem polityki i uniemożliwił powstanie grupy oligarchów (charakterystycznej dla Ukrainy czy Rosji),
- skala i zakres liberalizacji gospodarki, która sprzyjała tworzeniu przedsiębiorstw przez wszystkie grupy społeczne,
- możliwość włączenia polskiej gospodarki do europejskich sieci produkcyjnych, dzięki którym szybko zmniejszyła się luka technologiczna i menadżerska w stosunku do krajów rozwiniętych.

Dzięki skutecznej dezinflacji w latach 90. XX wieku Narodowy Bank Polski zyskał wiarygodność, co później zdecydowanie ułatwiło stabilizowanie inflacji wokół przyjętego celu 2,5%. Sprzyjał temu również spadek inflacji w skali globalnej, będący rezultatem wejścia Chin i Indii na międzynarodowe rynki. Stabilizowaniu polskiej gospodarki pomogło również włączenie jej do globalnych sieci produkcyjnych. Szybkie unowocześnienie produkcji i wzrost potencjału eksportowego znacznie ułatwił napływ kapitału i technologii z zagranicy. Prof. Sławiński podkreślił, że jeszcze 20 lat temu problemem w Polsce był duży deficyt handlowy, a obecnie bilans handlowy jest zrównoważony lub wykazuje nadwyżkę.

W dalszej części uwaga została skupiona na polityce makroostrożnościowej. W Polsce – podobnie jak w innych krajach – przyczyną boomu na rynku hipotecznym były kredyty walutowe, głównie frankowe. Zahamowanie boomu poprzez podniesienie stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej z uwagi na obcą walutę kredytów nie przyniosłoby efektów. Złagodzenie problemu nastąpiło wraz z wprowadzeniem przez Komisję Nadzoru Finansowego Rekomendacji S ustanawiającej dość restrykcyjne wymogi dla wskaźników, zwłaszcza wobec kredytobiorców walutowych. Zastosowanie tej regulacji stało się początkiem stosowania w Polsce polityki makroostrożnościowej. Zdaniem prof. Sławińskiego to skuteczność i dobra reputacja nadzoru bankowego – w zasadzie od początku jego istnienia – sprawiła, że w czasie ostatniego globalnego kryzysu polskie banki nie poniosły strat, a zatem nie było potrzeby ich finansowania z pieniędzy podatników.

Kolejnym poruszonym problemem było wejście Polski do strefy euro. Wybór momentu wejścia do strefy euro nie jest łatwy z uwagi na to, że stosowanie kursu zmiennego przynosiło Polsce korzyści, m.in. w stabilizowaniu realnego efektywnego kursu walutowego sprzyjającego zachowaniu konkurencyjności kosztowej. Jednak wraz z odkładaniem czasu wejścia do strefy euro korzyści te maleją z uwagi na malejący wpływ kursu walutowego na gospodarkę. Znajduje to potwierdzenie w sytuacji gospodarek Czech i Słowacji. Prof. Sławiński stwierdził, że odkładanie wejścia do strefy euro lub choćby do ERM2 wiąże się z ryzykiem pozostania poza procesami dalszego integrowania się Europy.

Kończąc wypowiedź prof. Sławiński zwrócił uwagę na konieczność unowocześnienia i poprawy konkurencyjności polskiej gospodarki. Wskazał na gospodarki takich krajów, jak: Izrael, Taiwan, Irlandia, Szwecja, Finlandia, Dania, których rozwiązania w tym zakresie warto przeanalizować. Proinnowacyjna polityka wymaga powstania instytucji i ich współpracy z wieloma podmiotami w celu tworzenia i komercjalizacji wynalazków. Ważne jest, aby publiczne instytucje zajmujące się promocją innowacji były nie tylko kompetentne, ale i niezależne.

Prof. Jan Toporowski w swym referacie skupił się na problemie zadłużenia międzynarodowego oraz kształtowaniu krajowych polityk wobec zadłużenia w celu zapobieżenia kryzysom finansowym. Jego zdaniem, mimo że Polska nie została bezpośrednio dotknięta ostatnim kryzysem, to będąc ogniwem międzynarodowego systemu finansowego, nie może lekceważyć problemu zadłużenia międzynarodowego. Jego najsłabszym ogniwem są kraje rozwijające się, kraje najbiedniejsze na świecie. I chociaż na końcu lat 90. XX wieku – w ramach międzynarodowej inicjatywy *Highly Indebted Poor Countries Initiative* – wielu krajom umorzono zadłużenie, to późniejsze zadłużanie się rządów, a także sektora prywatnego (zaciąganie kredytów i pożyczek w obcej walucie) doprowadziło do dużego wzrostu długów i trudności gospodarczych. Zgodnie z obliczeniami Międzynarodowego Funduszu Walutowego aż 40% krajów afrykańskich jest zagrożone kryzysem zadłużenia, co oznacza problem związany z ich obligacjami zagranicznymi. Do trudnej sytuacji zadłużonych krajów przyczyniają się niskie czy spadające ceny eksportowanych surowców. Są one przyczyną zmniejszania się dochodów budżetowych z podatków, jak i ograniczania bezpośrednich inwestycji zagranicznych w tych krajach. Ponadto zadłużenie w walutach obcych rodzi – oprócz ryzyka wzrostu oprocentowania – ryzyko zmiany kursu walutowego, co powoduje nierzadko znaczny wzrost kosztów obsługi długu. Zdaniem prof. Toporowskiego, rozwiązaniu problemu zadłużenia międzynarodowego zagrażają populistyczne naciski zarówno w Europie, jak i w Ameryce Północnej na ograniczenie oficjalnej pomocy na rzecz rozwoju krajów najbiedniejszych. Zaś samo umorzenie długów nie jest właściwym sposobem, gdyż nie zwiększa płynności finansowej kraju.

Pogarszająca się sytuacja w zakresie zadłużenia krajów najbiedniejszych wymaga eliminacji zakłóceń równowagi makroekonomicznej, jak i ram makroekonomicznych dla stabilizowania zadłużenia. Stosowana obecnie przez międzynarodowe instytucje, m.in. MFW, polityka eliminowania nierównowagi makroekonomicznej, czyli deficytów budżetowych czy handlowych jest – zdaniem prof. Toporowskiego – receptą przedkeynesowską, nie zapewnia płynności na międzynarodowych rynkach finansowych, a wręcz może doprowadzić do kryzysu. Konieczna zatem staje zmiana tej polityki. Chodzi o to, aby umożliwiono pozyskanie przez kraje znajdujące się w najtrudniejszej sytuacji dodatkowego finansowania (płynności), nie zaś umorzenia długu. Wymaga to współpracy rządów, a także podjęcia wielu działań nie tylko w krajach rozwijających się, ale także w krajach europejskich i w Ameryce Północnej. Rządy przede wszystkim:

- powinny starać się utrzymać obecny poziom wydatków w swoich gospodar-
kach, aby zapobiec deflacji,
- likwidować nierównowagę poprzez podatki od bogactwa/majątku i konsumpcji
luksusowej, które nie ograniczają wydatków inwestycyjnych (teoria opodatko-
wania Kaleckiego),
- powinny finansować swoje deficyty budżetowe na krajowych rynkach finansow-
ych, emitując instrumenty dłużne o najdłuższym możliwym terminie wykupu.

Ponadto rządy krajów rozwiniętych, krajów bogatych powinny udzielać pomocy krajom najbiedniejszym, krajom rozwijającym się w postaci środków finansowych. Chodzi o zapewnienie finansowej pomocy wspólnie z bankami rozwoju, międzynarodowymi instytucjami finansowymi czy podmiotami prywatnymi w celu wsparcia finansów tych krajów, uniknięcia skutków deflacji. Zdaniem prof. Toporowskiego koniecznym, a zarazem dużym wyzwaniem jest zapewnienie mechanizmu umożliwiającego krajom zadłużonym przekształcenie długu w walutach obcych w dług w walucie krajowej.