

ILONA ROMISZEWSKA
Poznań

PAŃSTWA CZŁONKOWSKIE UNII EUROPEJSKIEJ WOBEK KRYZYSU NA RYNKU FINANSOWYM (2008-2013)

Kryzys należy uznać za powtarzający się element historii gospodarczej każdego kraju. Wpływa on nie tylko na rozwój gospodarczy, ale również na zachowania społeczne, wywołuje zmiany kulturowe, znajduje odzwierciedlenie w kształcie regulacji¹. Znaczenie każdego z nich jest jednak bardzo zróżnicowane i uzależnione nie tylko od zasięgu geograficznego, również od głębokości i sposobu jego przebiegu oraz skutków. Mimo iż W. Plumpe twierdzi, iż są one jedynie centralnym momentem ekonomicznej zmiany struktury i nie należy traktować ich jako nowe doświadczenie², to pozostają przedmiotem pogłębionych analiz. Niezależnie od wybranej metody badawczej, w każdej pojawia się kwestia odpowiedzialności i reakcji państwa na jego przebieg.

Zjawiska kryzysowe na przestrzeni wieków immanentnie towarzyszą również rozwojowi banków, jednak nigdy wcześniej nie wymagały one aż tak znaczącego zaangażowania państwa³. Dopiero kryzys zapoczątkowany na przełomie lat 2007/2008 na amerykańskim rynku kredytów *subprime* zmusił rządy wielu państw, w tym przede wszystkim Stanów Zjednoczonych⁴ oraz Unii Europejskiej (UE) do

¹ W Stanach Zjednoczonych w 1907 r. doszło do załamania rynku transakcji międzybankowych. W efekcie rok później uchwalono ustawę Aldricha-Vreelanda powołującą Krajową Izbę Monetarną. Jej zadaniem było przygotowanie działań umożliwiających powstanie banku centralnego, co ostatecznie nastąpiło w 1913 r.

² Por.: W. Plumpe, *Wirtschaftskrisen: Geschichte und Gegenwart*, Augsburg. München, 2010.

³ Do tej pory państwo podejmowało interwencje w odniesieniu do systemu bankowego (a nie pojedynczych banków!) jedynie w trakcie kryzysu skandynawskiego na przełomie lat 80. i 90. XX w., który miał charakter systemowy. Szerzej m.in. O. Szczepańska, P. Sotomska-Krzysztofik, *Kryzysy finansowe w krajach skandynawskich*, NBP Materiały i Studia, z. 216; K. Sandal, *The Nordic Banking Crises in the Early 1990s – Resolution Methods and Fiscal Costs*, w: T. Moe, J. Solheim, B. Vale (eds.), *The Norwegian Banking Crisis*, „Norges Banks Skriftserie/Occasional Papers” nr 33/2004, s. 77-115; M. Jurek, P. Marszałek, *Kryzys subprime i kryzys azjatycki – analiza porównawcza*, w: S. Antkiewicz, M. Pronobis (red.), *Gospodarka w warunkach kryzysu*, Warszawa 2009.

⁴ Banki na pozostałych kontynentach nie były dotknięte w takim stopniu skutkami kryzysu, natomiast „pomocy” wymagały gospodarki. Dotyczyło to nawet gospodarki chińskiej, która jako

podjęcia działań na skalę nieznaną w historii rozwoju gospodarczego i o skutkach nadal trudnych do oszacowania⁵. Choć banki przed kryzysem nie miały znaczącego udziału w wytworzeniu wartości dodanej Unii Europejskiej (6,5%) – z wyjątkiem m.in. Luksemburga (29,1%) czy Irlandii (10,9%), w Wielkiej Brytanii ukształtował się na poziomie ok. 8%⁶, ale już w Niemczech osiągnął zaledwie 3,4%, a w pozostałych krajach Unii Europejskiej wyniósł on od 2% do 5,5%⁷ – to państwo czerpało jednak znaczące dochody z tytułu opodatkowania tych instytucji. Na poziomie UE zapewniał on 17% *Corporate Income Tax* (2009 r.). Należy zwrócić uwagę, iż aktywa sektora bankowego w państwach Unii Europejskiej były i pozostają znacząco większe od PKB danego kraju i kształtują się jak 21,7:1 w Luksemburgu, na Malcie 7,9:1, w Irlandii 7,2:1, a najmniejsza relacja występuje w Słowacji 0,8:1 i Estonii 1,2:1 (2012 r.)⁸.

Nadzwyczajna aktywność państwa w trakcie kryzysu wynikała przede wszystkim z funkcji, jaką banki i inne instytucje finansowe pełnią w gospodarce⁹. Była także spowodowana głębokością, szybkością i zakresem geograficznym jego rozprzestrzeniania. Obawiano się, iż problemy sektora bankowego spowodują dynamiczny spadek tempa rozwoju gospodarczego¹⁰. Państwo, a głównie rządy, w tym również instytucje UE wystąpiły jako siła sprawcza (i *de facto* jedyna) stabilizująca rynki finansowe, a tym samym i gospodarkę.

Tak daleko idące zaangażowanie rządów i UE należy uznać za wyjątkowe. W świecie neoliberalnym, a zwłaszcza w latach 80. i 90. XX w. postępowal

jedyna wśród dużych odnotowała w latach 2008/09 dodatnie tempo wzrostu Produktu Krajowego Brutto (PKB), np. w pierwszej połowie 2009 r. o 7,9%. Rząd wsparł jednak rozwój gospodarki w lipcu 2009 r. kwotą 430 mld euro. Przeznaczono ją na inwestycje w obszarze infrastruktury transportowej, ochrony środowiska, a także zabezpieczenia zdrowotnego i socjalnego.

⁵ Wg szacunków statystyków europejskich, wcześniejsze wyjście z kryzysu gospodarek państw spoza strefy euro oraz trwająca tu recesja sprawiły, iż ich gospodarki relatywnie straciły. M.in. średnie dla strefy euro PKB *per capita* prawdopodobnie osiągnie w końcu 2013 r. 28 700 euro. Jeżeli uwzględni się procesy inflacyjne, to okaże się, iż jest on na poziomie 2006 r. To oznacza, iż obszar ten stracił 7 lat, ale w sposób zróżnicowany w poszczególnych państwach, m.in. Hiszpania 10 lat, Grecja 13, Portugalia 14, a Włochy miały PKB *per capita* w 1997 r. na poziomie osiągniętego w 2013 r. Również porównanie z innymi regionami wypada na niekorzyść UE, i tak w Rosji nastąpił w latach 2007-2012 wzrost PKB *per capita* o blisko 1/4, w Indiach o połowę, a w Chinach o 85%. Por.: „Handelsblatt” (dostęp: 26.08.2013).

⁶ F. Plickert, *Rückkehr zur Realwirtschaft*, www.basellandschaftlichezeitung.ch (dostęp: 26.12.2012).

⁷ Dane dla 2005 r.: *Bundesverband deutscher Banken*, Berlin 2008, s. 20.

⁸ <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/214288/umfrage/aggregierte-bilanzsumme-von-banken-im-vergleich-zum-bip-eines-landes/> (dostęp: 19.08.2013).

⁹ S. Flejterski pisze o „lustrze”, „barometrze”, „sercu”, „krwioobiegu”, „nerwie”, „mózgu” gospodarki, w: *Instytucje finansowo-bankowe w Unii Europejskiej*, www.zpsb.szczecin.pl/uploads/jean_monnet/Instytucje%20Bankowo%20-%20Finansowe%20Unii%20Europejskiej%20-%20S.%20Flejterski.pdf (dostęp: 30 VIII 2013).

¹⁰ Państwo nie podjęło działań mogących ograniczyć skutki pierwszego krachu na giełdzie nowojorskiej, tzw. krachu na Wall Street, który miał miejsce 24 października 1929. Szacuje się, iż tylko w Stanach Zjednoczonych w apogeum kryzysu produkcja przemysłowa spadła o 48,8%.

przecież głęboki proces deregulacji rynków finansowych forsowany przez gabinety M. Thatcher i R. Reagana¹¹. To oznaczało wycofywanie się państwa z bezpośredniego wpływu na funkcjonowanie znaczącej części rynku finansowego, w tym także bankowego. W efekcie realizowane przez banki transakcje stawały się coraz bardziej nietransparentne, a instytucje nadzorcze nie doceniały lub nie doszacowały ryzyka działań podejmowanych przez uczestników rynku lub brakowało im adekwatnych instrumentów¹².

W tej sytuacji podjęcie przez rządy państw działań okazało się konieczne i należy się zgodzić z profesorem ekonomii Nourielem Roubini z New York University, który 31 marca 2008 r. stwierdził, że rozwiązanie tego kryzysu nie jest możliwe metodami rynkowymi. Należy wskazać tu na co najmniej pięć powodów. Po pierwsze, rozmiary poniesionych strat przez sektor bankowy były tak duże, że nie był w stanie ich pokryć żaden inny podmiot, zwłaszcza prywatny inwestor.

Po drugie, niezależnie od prowadzonej polityki gospodarczej państwo nie zostało przecież zwolnione z podstawowych obowiązków, które w sferze gospodarczej odnieść można do korygowania mechanizmu rynkowego, ograniczenia wpływu negatywnych efektów zewnętrznych, czy też dążenia do przeciwdziałania niestabilności gospodarki, spowodowanej wahaniami koniunktury i recesją. Należy jednak podkreślić, iż państwo wystąpiło w dualnej roli, gdyż to nie tylko błędy uczestników rynku finansowego, ale i popełnione w polityce gospodarczej realizowanej w okresie poprzedzającym wybuch kryzysu, czynią je¹³ (i instytucje działające w jego imieniu) współodpowiedzialnym za jego wywołanie¹⁴.

¹¹ Wielu analityków reprezentuje pogląd, iż działania te i deregulacja rynków jest jedną z przyczyn kryzysu. Inni jednak zwracają uwagę, że nawet gdyby nie dokonano liberalizacji, to mielibyśmy do czynienia z obecnym kryzysem. W USA odstąpiono od *Glass Steagal Act* z 1933 r., który ograniczony został przez R. Regana i ostatecznie zniesiony przez B. Clintona. Por.: m.in. St. Leibfried, *Staat in der Krise – Krise des Staates? Die Wiederentdeckung des Staates* [das achte Symposium des Adolf-Arndt-Kreises, 13. Februar 2010, Frankfurt], s. 10.

¹² Należy pamiętać, iż to zespół przyczyn złożył się na wywołanie kryzysu. Szerzej m.in. J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, Warszawa 2009; W. Nawrot, *Globalny kryzys finansowy XXI w.*, Warszawa 2008; J.B. Taylor, *Zrozumieć kryzys finansowy*, Warszawa 2010.

¹³ Zwraca na to uwagę wielu naukowców, praktyków a nawet polityków. Por. m.in. *Helmut Schmidt gibt Regierung eine Mitschuld an der Krise*, „Die Zeit” 28.11.2009.

¹⁴ Kryzysogenna okazała się zwłaszcza polityka realizowana po 2003 r. przez władze amerykańskie, gdy to spadek cen akcji firm (przewartościowanych zresztą), głównie reprezentujących branżę telekomunikacyjną i spółek internetowych, a także rozpoczęta II wojna w Zatoce Perskiej doprowadziły do załamania nastrojów społecznych i koniunktury gospodarczej. Zaistniała w tej sytuacji pilna konieczność znalezienia metod zapewniających ożywienie gospodarcze i „polityczną” rekompensatę dla rządu. Jednym z narzędzi stała się polityka niskich stóp procentowych realizowana przez System Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (*Federal Reserve, Fed*). Krytycznie w tej sytuacji należy także ocenić konsekwencje stosowania ustawy federalnej *Community Reinvestment Act*. Uchwalona przez Kongres Amerykański jeszcze w 1977 r. wielokrotnie nowelizowana nakłada na banki komercyjne i oszczędnościowe obowiązek kredytowania socjalnie słabych klientów (www.ffiec.gov/CRA/).

Po trzecie, pomocne okazało się tu doświadczenie wyniesione z wielkiej depresji przełomu lat 20. i 30. XX w. W latach następnych za główną przyczynę jej rozwoju i długotrwałości uznano brak pomocy rządowej.

Po czwarte, interwencja została wymuszona szczególną pozycją rynku finansowego, stanowiącego dobro publiczne. Jedynie na nim bowiem dokonuje się mobilizacja kapitału i jego alokacja oraz wycena kapitału i ryzyka. Stabilizacja systemu finansowego jest zatem podstawowym warunkiem zapewnienia rozwoju gospodarczego. Stąd też mimo tendencji deregulacyjnych, państwo nadal kształtuje niektóre z warunków funkcjonowania tego wrażliwego obszaru gospodarki. Oznacza to współdziałanie przede wszystkim w tworzeniu regulacji nadzorczych, swoistego rodzaju hamulców dla ich operacyjnej działalności¹⁵. Natomiast w stosunku do obywateli na państwie ciąży obowiązek budowy zaufania i zapewnienia możliwości prowadzenia działalności gospodarczej.

Po piąte, istnieje powszechna świadomość funkcjonowania na rynku zglobalizowanym, o wykształconych i daleko idących współzależnościach, co oznacza niejako szybką „internacjonalizację” problemu nawet jednej instytucji finansowej działającej transgranicznie. Należy zauważyć, iż nigdy wcześniej nie było instytucji uznanych za systemowo ważne.

Zaangażowanie państwa na rzecz ograniczenia skutków kryzysu należy uznać za naturalne, gdyż jedynie ono posiada zdolność do mobilizacji i kreacji kapitału. Wydaje się zatem, iż nie można traktować tej interwencji w kategoriach „socjalistycznej pomocy dla przedsiębiorstw”, jak to czyni np. J. Kornai¹⁶. Nie istnieje także żadna instytucja zdolna do podjęcia działań ograniczających rozmiary tej zapaści. Dyskusyjne natomiast pozostają formy i zakres tej interwencji. Rola, jaką rynki finansowe (traktowane jako dobro publiczne) odgrywają w gospodarce i jej rozwoju, także sprzyjała zaangażowaniu państwa w podejmowanie działań ograniczających skutki ewentualnego upadku banków. Od nich bowiem – głównych pośredników finansowych – zależy rozwój gospodarki realnej.

Gdyby odwołać się tylko do opinii polskich ekonomistów diagnozujących przyczyny wystąpienia kryzysu na rynkach finansowych, to znaleźć można wśród nich zarówno takie, które przypisują polityce realizowanej przez państwo wyłączną odpowiedzialność za jego wywołanie¹⁷ lub „tylko” znaczącą współodpowiedzialność¹⁸, natomiast amerykański ekonomista John B. Taylor uważa, że to działania i interwencje państwa spowodowały kryzys finansowy¹⁹.

¹⁵ M.in. odnoszących się do kapitałów własnych i pomiaru ryzyka, nadzoru nad depozytami.

¹⁶ J. Kornai, *Widmo socjalizmu krąży nad światem*, „Gazeta Wyborcza” 11-12.07.2009, s. 23-24.

¹⁷ Por.: L. Balcerowicz, *Gastkommentar: Der innere Feind des Kapitalismus*, „Financial Times” 13.04.2009 r.

¹⁸ Zob.: W.M. Orłowski, *Dziesięć przyczyn kryzysu i ich analiza*, w: J. Szambelańczyk (red.), *Globalny kryzys...*, s. 7-15.

¹⁹ J.B. Taylor, *Zrozumieć...*

Przedmiotem niniejszej rozprawy pozostaje jedynie identyfikacja i ocena metod stosowanych zarówno przez państwa członkowskie, jak i UE w latach 2008-2013 w opanowaniu chaosu na rynkach finansowych, zagrażającego stabilności gospodarczej, społecznej i politycznej. Koncentracja zainteresowań na tym obszarze wydaje się oczywista. Mimo iż amerykańskie instytucje finansowe były nosicielami „infekcji”, to banki państw unijnych okazały się najbardziej na nią podatne. Wydawać się może, iż rozważania powinny dotyczyć wyłącznie Unii Europejskiej, a nie jej państw członkowskich. Za zaproponowanym ujęciem przemawia jednak fakt, iż nadal nie możemy mówić o jednolitym rynku finansowym, a przyjęte reguły jego harmonizacji oparte są na zasadzie minimalnych wymogów, np. odnośnie do warunków udzielania licencji na prowadzenie działalności bankowej (instytucji kredytowej).

Jakie zatem podjęto działania i czy przyjęte rozwiązania tworzą lepszy model operacyjny rynku bankowego, stanowiącego w Unii Europejskiej podstawowy element rynku finansowego? Zasadne wydaje się przyjęcie następującej hipotezy: podjęte w pierwszej fazie działania, których głównym animatorem (obok banków centralnych) były rządy państw, miały zapobiec załamaniu rynku finansowego, zapewnić pełnienie funkcji przypisanych bankom, czy też szerzej rynkowi finansowemu, a kolejne w coraz większym stopniu koncentrują się na przeciwdziałaniu wystąpieniu kolejnego kryzysu. Podjęte działania ograniczyły możliwe skutki destabilizacji światowego rynku finansowego, ale równocześnie w drastyczny sposób przyczyniły się do jego przekształcenia w kryzys gospodarczy, a przede wszystkim – w kryzys finansów publicznych o trudnych do oszacowania skutkach.

POGLĄDY NA TEMAT ZAANGAŻOWANIA PAŃSTWA W GOSPODARKE

Przystępując do swoistego rodzaju inwentaryzacji działań podejmowanych przez państwa, wymagana jest chociażby ogólna refleksja nad zasadnością tego rodzaju interwencji i zastanowienie się, czy zagadnienia te były przedmiotem rozważań naukowych. Należy podkreślić, iż kwestie związane z zaangażowaniem się państwa w procesy gospodarcze zawładnęły umysłami ekonomistów właściwie wraz ze stworzeniem przez Arystotelesa pojęcia *oikonomia*²⁰.

W nurcie teorii uzasadniających interwencję państwa w przypadku zawodności rynku należy wskazać na przełomowy w tym zakresie dorobek Johna M. Keynesa, powstały pod wpływem doświadczeń wielkiej depresji przełomu lat 20. i 30. XX w., kwestionujący zasady liberalnej myśli ekonomicznej. W *Ogólnej teorii zatrudnienia, procentu i pieniądza* dowodzi on konieczności angażowania się państwa, poprzez uruchomienie programów wspierających rozwój koniunktury²¹.

²⁰ Termin ten spotkamy jednak po raz pierwszy u Ksenofonta.

²¹ J.M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003.

Przeciwagę dla myśli teoretycznej opowiadającej się za zaangażowaniem się państwa stanowią koncepcje liberalne, formułowane m.in. przez Milтона Friedmana konsekwentnie opowiadającego się za wycofaniem państwa z gospodarki. Nawet w okresie załamania gospodarczego lat 70. XX w., pod wpływem kryzysu naftowego, inflacji i bezrobocia pozostawał on krytykiem państwa socjalnego, gospodarczo zaangażowanego, określając tego rodzaju państwo jako „drogie monstrum”. Nie akceptował działań podejmowanych przez rządy, których celem jest rozwój konsumpcji w okresie recesji i jej ograniczenie w czasie wzrostu gospodarczego. Dzięki zachowaniu kontroli nad polityką pieniężną to bank centralny miał czuwać nad poziomem inflacji. W latach 80. XX w. ta właśnie koncepcja była niezwykle atrakcyjna dla coraz większej liczby państw, w tym zwłaszcza dla Stanów Zjednoczonych²² i Wielkiej Brytanii.

Z kolei Joseph Stiglitz, amerykański noblista (2001 r.), odnosi się niezwykle krytycznie do deregulacji rynku, gdyż jego zdaniem zarówno koncernom, jak i rynekom finansowym pozostawiono zbyt duże wpływy, a kraje rozwijające się mają z kolei zbyt mało prawa do współdecydowania. Domaga się także gospodarki światowej prowadzonej *fair*, która zorganizowana jest na zasadzie „światowego układu społecznego” i pozostaje kontrolowana przez „globalny urząd konkurencji”²³. Konieczność regulacji rynków potwierdza również Paul Krugman²⁴. Dowodzi on, że rynki pozbawione regulacji mogą rozwinąć się w sposób niekontrolowany i wielokrotnie w trakcie kryzysu opowiadał się za koniecznością zmiany tej sytuacji²⁵.

Przytoczone tylko najważniejsze wątki dyskusji ekonomistów wskazują na znaczące rozbieżności w poglądach, a zatem otwartą kwestią pozostaje konstrukcja spójnej teorii – umożliwiającej wyjaśnienie podejmowania interwencji przez państwo w przypadku zawodności rynku.

We współczesnym świecie nadal widoczny jest wpływ obu tych koncepcji. W Niemczech, pozostających pod wpływem idei socjalnej gospodarki rynkowej²⁶, istnieje przekonanie o konieczności stworzenia klarownych reguł dla funkcjonowania rynku, rozumianego jako dobro wspólne całego społeczeństwa. Ingerencja państwa w gospodarkę jest usprawiedliwiona jedynie w celu eliminowania nieefek-

²² Np. System Rezerwy Federalnej prowadzi politykę monetarną sprzyjającą maksymalizacji zatrudnienia, stabilności cen oraz zachowania zrównoważonych długoterminowych stóp procentowych.

²³ J. Stiglitz, *Globalization and Its Discontents.*, W.W. Norton Company, Washington DC 2002 oraz idem, *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.

²⁴ Laureat nagrody Nobla z 2008 r.

²⁵ P. Krugman, przedstawiła swoje eseje na łamach „New York Times”. „Gazeta Wyborcza”, 31.10.-1.11.2009, przedrukowała jego esej o kryzysie ekonomii i odpowiedzialności ekonomistów, a także odpowiedzi polemiczne, por. m.in. Johna Czochrane i in. *Polemiki wokół eseju noblisty. Paul, to ty nic nie rozumiałeś*, „Gazeta Wyborcza”, 7-8.11.2009, s. 25.

²⁶ Pojęcie to wprowadził Alfred Müller-Armack, doradca Federalnego Ministra Gospodarki Ludwiga Erharda – twórcy niemieckiego cudu; jest także nierozzerwalnie związane z Walterem Euckenem przedstawicielem freiburskiej szkoły ordoliberalizmu.

tywności wolnego rynku i jego niehumanitarności (m.in. dzięki polityce socjalnej). Natomiast UE przyjęła założenie, iż przedsiębiorstwa wspierane przez państwo uzyskują przewagę konkurencyjną i dlatego też w art. 107 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej²⁷ w zasadzie jest ona zakazana. Jednakże zauważa się równocześnie, iż z punktu widzenia realizacji niektórych celów i kierunków polityki w niektórych sytuacjach i po uzyskaniu zgody Komisji Europejskiej może ona zostać udzielona. Ten właśnie ostatni z wymienionych mandat stał się praktycznie powszechnie stosowaną zasadą przez UE.

DZIAŁANIA PAŃSTW CZŁONKOWSKICH UNII EUROPEJSKIEJ

Dla sytuacji na europejskim rynku finansowym decydujące znaczenie miał upadek 15 września 2008 r. amerykańskiego banku inwestycyjnego *Lehman Brothers*. To zdarzenie bowiem sprawiło, iż praktycznie dotychczasowe turbulencje w znacznym stopniu ograniczone do rynku amerykańskiego przekształciły się w ogólnosiwiatowy kryzys finansowy, a wkrótce także gospodarczy. Upadek *Lehman Brothers* bowiem spowodował wyschnięcie rynku finansowego, co oznaczało zaniechanie zakupów krótkookresowych papierów wartościowych (obligacji, skryptów dłużnych i in.) emitowanych przez instytucje finansowe²⁸. Było to wyrazem braku zaufania zarówno pomiędzy uczestnikami rynku finansowego, jak i do sektora finansowego. Zachwiało także niepodważalną zdawałoby się tezę, iż rząd amerykański (a być może nawet rządy, także innych państw) będą w nieograniczony sposób bronić i pomagać „systemowo ważnym bankom” (*too big too fail*), aby w ten sposób zapobiec kryzysowi systemowemu²⁹. Nową natomiast jakością były straty znacznej części kapitałów własnych³⁰ przez banki (ale także np. fundusze rynku pieniężnego) posiadające w portfelach papiery wartościowe wyemitowane przez *Lehman Brothers*.

Ta skomplikowana sytuacja, której efektem była niezdolność rynku finansowego do pełnienia przypisanych mu funkcji, spowodowała jedynie w pierwszszej fazie wykorzystanie standardowych instrumentów monetarnych, tj. przede

²⁷ Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej C 326 z 26.10.2012, s. 91.

²⁸ Np. niemiecki bank hipoteczny *Depfa* nie mógł znaleźć nabywców na swoje papiery krótkookresowe, co oznaczać musiało brak możliwości wykorzystania rynku dla refinansowania, a w konsekwencji brak płynności.

²⁹ Oznacza niestabilność całego systemu finansowego, w odróżnieniu od braku stabilności jednostki lub części systemu.

³⁰ Wg informacji przekazanej przez *Bloomberg* w dniu 27.02.2009 r. i sporządzonych na podstawie danych zawartych w bilansach banków w 2007 r. – wyniosły one: 53,8% dla kapitałów własnych irlandzkiego systemu bankowego, 53,1% amerykańskiego, 21,8% niemieckiego, brytyjskiego 16,1%, japońskiego 13,4%, holenderskiego 10,7%, belgijskiego 7,0%, francuskiego 5,9%, norweskiego 4,4%, hiszpańskiego 1,7%, włoskiego 1,2%, austriackiego 1,1%, duńskiego 0,7% i irlandzkiego 0,5%.

wszystkim obniżenie stóp procentowych podstawowych operacji refinansujących przez Europejski Bank Centralny³¹, a następnie już wielu innych standardowych i niestandardowych instrumentów, z których praktycznie te ostatnie nie mieszczą się w arsenale neoliberalnym. Działania podejmowały (obok banku centralnego) rządy państw członkowskich UE i zastępowały one mechanizmy rynkowe. Skierowane były na rzecz utrzymania płynności rynku i wspomagały w ten sposób działania podejmowane przez EBC oraz banki centralne państw spoza strefy euro. Były one uzależnione od rozwoju sytuacji na rynku finansowym, a w efekcie miały zapewnić pozyskanie finansowania przez gospodarkę realną i w ten sposób nie dopuścić lub ograniczyć jej załamania. Podkreślić należy, iż po raz pierwszy w historii kryzysów nastąpiła również tak daleko idąca współpraca pomiędzy państwami w dążeniu do jego przewyciężenia³².

Rządy państw unijnych zostały zmuszone do interwencji na rynku finansowym, chociaż nie dysponowały niezbędną infrastrukturą, tak w znaczeniu prawnym (brak uregulowań zarówno na poziomie państwa, jak i międzynarodowym), jak i wyposażenia w niezbędne środki finansowe (spowodowane m.in. już istniejącym zadłużeniem budżetów publicznych). Brakowało nawet intelektualnych fundamentów i przemysłów odnośnie do kierunku podejmowanych działań w sytuacjach wyjątkowych. Co prawda, zagadnienia dotyczące bezpieczeństwa rynku finansowego stanowiły istotny obszar zainteresowań praktyków oraz teoretyków, i to zwłaszcza w kontekście utworzenia pożyczkodawcy ostatniej instancji (*lender of last resort*)³³. Funkcja ta nadal nie była jednak zakotwiczona w większości narodowych systemów prawnych. Panowała jednak daleko idąca akceptacja co do konieczności istnienia takiej instytucji i to nie tylko na poziomie krajowym, ale i międzynarodowym.

Podstawowe znaczenie miały uzgodnienia, jakie zapadły na szczycie G7 w Waszyngtonie (22.09.2008 r.), dotyczące ochrony systemu finansowego i złożonej deklaracji, iż w przyszłości żaden ważny systemowo bank nie upadnie.

³¹ Rada Prezesów Europejskiego Banku Centralnego 8.10.2008 r. podjęła wraz z innymi bankami centralnymi decyzję o obniżeniu stopy podstawowych operacji refinansujących o 50 pkt bazowych, tj. do poziomu 3,75%. I jednocześnie wprowadziła nadzwyczajne wsparcie płynnościowe dla banków. Rada zmniejszyła także rozpiętość (tzw. korytarz) między stopami kredytu i depozytu w banku centralnym z 200 do 100 pkt bazowych; 6.11. zapadła decyzja o kolejnym zmniejszeniu o 50 pkt. podstawowych stóp procentowych i 4.12. o 75 pkt bazowych. Polityka ta jest kontynuowana, w efekcie stopa procentowa podstawowych operacji refinansujących wynosi 0,50% a kredytu w banku centralnym 1,00% (dane z 2 V 2013).

³² Decyzja podjęta 22.09.2008 r. podczas szczytu G-7.

³³ Koncepcja instytucji pożyczkodawcy ostatniej szansy koncentrowała się na niesieniu pomocy pojedynczym bankom (rzadziej rynkowi finansowemu, chociaż taka sytuacja miała miejsce w 1995 r. w przypadku najstarszego brytyjskiego banku inwestycyjnego – *Barings*) borykającym się z problemem płynności, a nie wypłacalności. Teoretyczną koncepcję wyjaśniającą zasadność jej powołania stworzyli jeszcze w XIX w. – H. Thornton i W. Bagehat, opowiadający się za nieudzielaniem pomocy niewypłacalnym instytucjom Por. m.in. A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego*, Warszawa 2008, s. 303-358.

W listopadzie 2008 r. szefowie państw i rządów podczas światowego szczytu finansowego – G20³⁴ w Waszyngtonie zapowiedzieli nową architekturę systemu finansowego. Deklaracje te wpłynęły na uspokojenie rynków finansowych. Realizacji tego celu służył także wachlarz decyzji podjętych przez rządy wielu państw UE, np. 18.09.2008 r. władze brytyjskie zakazały tzw. krótkiej sprzedaży akcji. Z kolei zagrożenie gwałtownym wycofywaniem depozytów z systemu bankowego (run na banki) spowodował, iż już jesienią 2008 r. rządy państw UE zostały zmuszone do udzielenia gwarancji dla depozytów ponad standardy wyznaczone przez krajowe instytucje gwarancji depozytów³⁵.

W pierwszej fazie działania te podejmowane były pod presją czasu i realizowane bez wnikliwych przygotowań³⁶. Henry Paulsen, ówczesny minister finansów USA twierdził, iż nikt nie wiedział o rozmiarach międzynarodowych powiązań banków³⁷ i trudno jest również ocenić, czy władze państw, w tym także europejskich, były świadome wszystkich zagrożeń i rozmiarów poniesionych strat. Jednakże jeszcze w październiku 2008 r. państwa członkowskie strefy euro, dążąc do stabilizacji sektora, ogłosiły deklarację o gotowości udzielenia gwarancji i wspomoczeniu kapitałowym banków.

Zarówno te wymienione, jak i inne podjęte wówczas decyzje nie były jednak w stanie przywrócić zaufania do rynku finansowego, stąd też domagano się od państwa podjęcia jeszcze radykalniejszych działań. Rządy wielu państw stanęły przed problemem realnej groźby pojawienia się – i to w krótkim czasie – kryzysu systemowego. Interwencje zapobiegające takiemu rozwojowi sytuacji przebiegały jednak w poszczególnych krajach w zróżnicowany sposób, tak w odniesieniu do

³⁴ Uznane za forum kooperacji i konsultacji w obszarze międzynarodowego systemu finansowego. W odbywających się od 1999 r. spotkaniach biorą udział szefowie państw i rządów G20, ministrowie finansów i szefowie banków centralnych G8 i 11 innych państw, w tym osoba sprawująca przewodnictwo prezydencji (tylko jednak wówczas, gdy nie jest sprawowane przez jedno z państw G8), prezydent Europejskiego Banku Centralnego, dyrektor Międzynarodowego Funduszu Walutowego, przewodniczący Międzynarodowego Komitetu Walutowo-Finansowego (IMFC), prezydent Banku Światowego i przewodniczący Komitetu Rozwoju Banku Światowego.

³⁵ Tak uczynił m.in. rząd niemiecki i austriacki na całość złożonych depozytów gospodarstw domowych, hiszpański ograniczył gwarancje do 100 tys. euro.

³⁶ Jeszcze w końcu września 2008 r. Thomas Strauhaber – niemiecki ekspert gospodarczy w wywiadzie dla *SpiegelOnline* twierdził, iż „Niemcy mogą wręcz skorzystać na problemach banków amerykańskich”, a z pewnością nie „jest potrzebny, ani uzasadniony plan ratunkowy podobny do amerykańskiego”. Minister finansów Peer Steinbrück na forum *Bundestagu* zapowiadał zrównoważenie budżetu federalnego w 2011 r., ale już w 72 godziny później, tj. 6.10.2008 r. rząd i inne instytucje zaangażowały w trybie nadzwyczajnym środki w wysokości 35 mld euro na uruchomienie linii kredytowej i przyznanie gwarancji *Hypo Real Estate Group* jednej z 30 niemieckich spółek uwzględnianych wówczas w indeksie akcji Dax.

³⁷ Cytat za: A. Schmitz, w wywiadzie opublikowanym na łamach „Handelsblatt” w dniu 11 maja 2009 r. Jest to zaskakująca deklaracja, gdyż np. analiza skonsolidowanego bilansu banków niemieckich jednoznacznie wskazywała, iż zagraniczne oddziały, ale także spółki „córki” koncentrują się głównie na tego rodzaju operacjach. Szerzej: I. Romiszewska, *Internacjonalizacja banków niemieckich*, Poznań 2004, s. 161-270.

zaangażowanych środków finansowych, wykorzystywanych instrumentów, jak i czasu ich wdrożenia. Należy przyjąć, iż od tej pory to państwo występuje w roli kredytodawcy ostatniej instancji, a podejmowane przez nie *ad hoc* działania dokonywały się pod presją banków, czy też szerzej oczekiwani uczestników rynku finansowego. Zdecydowana większość z nich połączona była z koniecznością poniesienia ogromnych nakładów finansowych.

Główną rolę odegrały kompleksowe programy pomocowe kierowane do zagrożonych instytucji finansowych, a z biegiem czasu do całego sektora bankowego. Te programy miały głównie za zadanie realizację następujących celów:

- powrót zaufania na rynek bankowy, w tym także międzynarodowy,
- rekapitalizację banków, chociaż tę ofertę skierowano przede wszystkim do tzw. systemowo ważnych,
- przejęcie (czasowe) toksycznych aktywów, co oznacza, iż zobowiązania instytucji kredytowych przekształcają się *de facto* w dług państwa,
- stworzenie sytuacji umożliwiającej bankom zaopatrzenie gospodarki w niezbędne środki finansowe.

Działania państwa stały się pomostem umożliwiającym po ich zastosowaniu „nabycie” przez banki zdolności do korzystania z instrumentów rynkowych, a nie miały na celu doprowadzenie do zmian w stosunkach własnościowych, a zatem trudno jest im przypisać cechy przymusowego upaństwowienia. Z kolei formy tej pomocy można podzielić na trzy grupy:

- powodujące natychmiastowe skutki finansowe dla budżetów państw,
- bez natychmiastowych skutków finansowych lub pozafinansowe,
- mieszane, głównie kompleksowe programy pomocowe, zawierające elementy dwóch pierwszych z w/w rozwiązań (Tabela 1).

Wzmocnienie przez państwo kapitałów własnych banków było koniecznością, gdyż rozmiary strat poniesionych m.in. na operacjach papierami wartościowymi, a także z tytułu straconych kredytów i in. spowodowały, iż inwestorzy prywatni nie byli skłonni do angażowania środków w tego rodzaju instytucje i jedynie dla kilku banków, głównie spoza UE, taka operacja zakończyła się sukcesem.

W pierwszej fazie kryzysu dominowało pozyskanie za środki finansowe – akcji uprzywilejowanych i cichych (choć w niektórych państwach była to jedyna forma), już w następnej rządy dążyły lub co najmniej starały się zabezpieczyć interesy podatników, gdyż to równocześnie oznaczało zwiększenie poziomu zadłużenia. Odbywało się to dzięki przejęciu kontroli nad procesem zarządzania bankiem i podejmowanym decyzjami kierowniczymi. Innym sposobem, obok zasilenia bezpośredniego, pozostaje utworzenie wehikułu (*Bad Bank*), do którego przenoszone są wyseparowane z bilansów niskiej jakości aktywa³⁸.

³⁸ Mogą to być zresztą różne wartości, w tym należności zagrożone (*Non-performing Loans*), czy też pozbawione w dużej części wartości lub bezwartościowe produkty sekurytyzowane, np. papiery *ABS*, *CDO* czy *CLO*. W tej grupie znajdują się także produkty finansowe powiązane z kredytami udzielonymi na zakup amerykańskich nieruchomości.

Tabela 1

Formy pomocy państwa – finansowe i pozafinansowe – w trakcie kryzysu

Powodujące natychmiastowe skutki finansowe		Bez natychmiastowych skutków finansowych lub pozafinansowe	
rekapitalizacja	w zamian za przekazanie akcji bez i z prawami korporacyjnymi	państwowe gwarancje na depozyty bankowe	
upaństwowienie banków	przejęcie udziałów większościowych, także w ramach <i>Squeeze-Out</i> ; upaństwowienie sektora	ograniczenia administracyjno-rynkowe	np. zakaz krótkiej sprzedaży
uruchomienie specjalnych linii kredytowych		inicjator fuzji i przejęć w sektorze bankowym	
przejęcie aktywów niskiej jakości	utworzenie <i>Bad Bank</i> (jednego lub kilku)	udzielenie gwarancji bankom z tytułem ich zobowiązań	
Kompleksowe programy pomocowe			

Źródło: opracowanie własne.

Należy zauważyć, iż Komisja Europejska – opowiadająca się od lat i to w sposób zdecydowany za eliminacją państwowej pomocy generowanej ze środków podatników i wspomagającej banki³⁹ oraz przedsiębiorstwa ze sfery realnej – została zmuszona dynamiką wydarzeń do określenia wspólnych zasad jej udzielania. Nastąpiło to jednak dopiero w lipcu 2009 r.⁴⁰ Obowiązują tu trzy podstawowe uwarunkowania, tj. banki otrzymujące pomoc muszą w długoterminowej perspektywie osiągnąć rentowność niepodtrzymywaną dodatkowym wsparciem publicznym, nadto banki i ich właściciele winni ponosić odpowiednią część kosztów restrukturyzacji oraz powinny zostać podjęte środki w celu ograniczenia zakłócenia konkurencji na jednolitym rynku⁴¹.

³⁹ M.in. wieloletnie spory o gwarancje właścicielskie dla niemieckich banków krajów federacji (*Landesbanken*), tj. *Anstaltlast i Gewährträgerhaftung*.

⁴⁰ Przedstawiła wytyczne dotyczące pomocy restrukturyzacyjnej udzielanej przez państwa członkowskie na rzecz banków, w których poinformowała o sposobie oceny. Zob. także Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej C 195 z 19.08.2009, s. 9-20, Komunikat Komisji w sprawie przywrócenia rentowności i oceny środków restrukturyzacji stosowanej w sektorze finansowym w dobie kryzysu zgodnie z regułami pomocy państwowej.

⁴¹ Początkowo sądzono, iż jest to rozwiązanie przejściowe obowiązujące zaledwie do końca grudnia 2010 r. i stanowi uzupełnienie wcześniejszych decyzji dotyczących gwarancji państwa, dokapitalizowania i postępowania z aktywami o obniżonej jakości. Podstawą prawną dla sformułowania wytycznych jest art. 87 ust. 3 lit. B Traktatu Wspólnot Europejskich, który zezwala na udzielanie pomocy mającej na celu zaradzenie poważnym zaburzeniom w gospodarce.

Tabela 2

Przyznane i wykorzystane środki pomocowe w państwach Unii Europejskiej w latach 2008 do 2012*
i w stosunku do PKB**

Lp.	Kraj	Pomoc przyznana w mld euro	W stosunku do PKB w %	Pomoc wykorzystana w mld euro	W stosunku do PKB w %
1	Wielka Brytania	873	50	300	17,2
2	Niemcy	646	25	259	10,1
3	Dania	613	256,1	158	65,9
4	Hiszpania	575	53,6	104	9,7
5	Irlandia	571	365,2	350	223,5
6	Francja	371	18,6	116	5,8
7	Belgia	356	97,4	72	19,7
8	Holandia	313	52,8	95	15,8
9	Szwecja	162	41,8	21	5,4
10	Włochy	130	8,2	15	1,0
11	Grecja	129	59,9	69	32,3
12	Austria	94	31,1	27	9,0
13	Portugalia	77	45,0	11	6,7
14	Polska	68	18,3	0	0
15	Finlandia	54	28,5	0,1	0,1
16	Słowenia	13	35,4	2	6,7
17	Węgry	10	10,4	2	2,2
18	Łotwa	9	46,2	2	12,1
19	Luksemburg	9	20,9	4	10,4
20	Cypr	5	27,0	3	15,9
21	Słowacja	3	5,0	0	0
22	Litwa	1	4,7	0	0

Uwaga: Bułgaria, Estonia, Malta, Rumunia i Czechy do końca 2012 r. nie przyznały bankom/institucjom finansowym środków pomocowych.

** PKB w 2011 r.

Źródło: Komisja Europejska, Sprawozdanie Komisji – Sprawozdanie dotyczące polityki konkurencji za rok 2012, SWD (2013) 159final oraz M. Frühauf, *Milliardengrab Bankenrettung*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” 19.08.2013.

Z perspektywy pięciu lat po upadku *Lehman Brothers* stwierdzić należy, iż podstawowe znaczenie miały działania podejmowane na rzecz rekapitalizacji banków i czasowym przejęciu toksycznych aktywów. W obu przypadkach instytucje kredytowe korzystające z tego rodzaju pomocy zwiększyły swą zdolność do kredytowania gospodarki.

Na wielkość udzielonej pomocy należy spojrzeć z dwóch punktów widzenia, tj. zatwierdzonej przez gremia unijne oraz rzeczywiście wykorzystanej. Do końca 2011 r. banki nie wykorzystywały całej zatwierdzonej pomocy tj. 5086 mld euro⁴², a jedynie 1616 mld euro (tab. 2), co i tak stanowiło aż 12,8% PKB Unii Europejskiej (w 2011 r.).

⁴² Wielkości te uwzględniają także pomoc na dokapitalizowanie przyznaną *Northern Rock* w 2007 r.

Tabela 3

Institucje finansowe – wielkość i struktura zatwierdzonej pomocy finansowej w państwach Unii Europejskiej od 1.10.2008 do 31.12.2011 (w mld euro)

Kraj	Ogółem		w tym:			
	Pomoc	Udział w PKB* w %	Środki przeznaczone na rekapitalizację	Gwarancje	Przejęcie zagrożonych aktywów	Środki na rzecz zwiększenia płynności
Belgia	72,36	19,65	20,4	44,23	7,73	0
Dania	157,75	64,95	10,77	145,0	0	1,97
Niemcy	259,19	10,08	63,24	135,03	56,17	4,75
Irlandia	349,71	223,54	62,78	284,25	2,60	0,08
Grecja	69,49	32,31	6,30	56,30	0	6,90
Hiszpania	103,68	9,66	19,31	62,20	2,86	19,31
Francja	116,39	5,83	22,46	92,73	1,20	0
Włochy	14,95	0,95	4,05	10,90	0	0
Cypr	2,83	15,91	0	2,83	0	0
Łotwa	2,43	12,12	0,51	0,54	0,41	0,97
Luksemburg	4,43	10,35	2,60	1,65	0	0,19
Węgry	2,24	2,23	0,11	0,01	0	2,13
Holandia	95,16	15,80	18,86	40,90	5,0	30,40
Austria	27,11	9,01	7,38	19,33	0,40	0
Portugalia	15,45	9,04	0	8,54	3,10	3,81
Słowenia	2,40	6,73	0,25	2,15	0	0
Finlandia	0,12	0,06	0	0,12	0	0
Szwecja	20,70	5,35	0,78	19,92	0	0
Wielka Brytania	299,57	17,15	82,39	158,22	40,41	18,55
UE – 27	1615,96	12,79	322,18	1084,83	119,88	89,06

Uwaga: Instytucje finansowe Bułgarii, Czech, Estonii, Litwy, Malty, Polski, Rumunii i Słowacji nie korzystały do końca 2011 r. z żadnej formy pomocy.

Źródło: European Commission, Commission Staff Working Paper, COM (2012) 778 final, s. 31.

Najwięcej środków wykorzystali banki irlandzkie, brytyjskie i niemieckie⁴³. Uwagę zwracają środki „skonsumowane” przez niewielki przecież irlandzki sektor bankowy, stanowiący zaledwie 3,2% globalnej sumy bilansowej sektora bankowego UE. Natomiast sektory bankowe dwóch pozostałych państw reprezentują aż 39,45% aktywów sektora bankowego UE (2009 r.)⁴⁴.

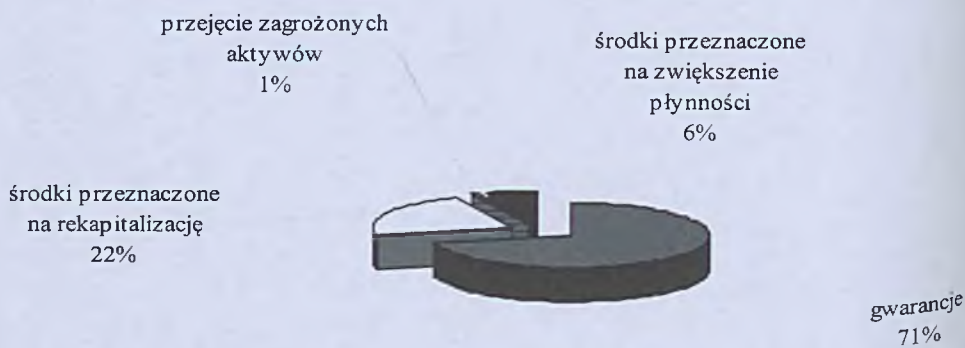
Należy podkreślić, iż o ile w 2008 r. pomoc koncentrowała się na gwarancjach dotyczących obligacji i depozytów banków, to w kolejnych latach kierowana była na dokapitalizowanie banków, co miało miejsce w Wielkiej Brytanii, Niemczech, Belgii, Holandii i Francji (tab. 3). Zauważa się także wzrost zainteresowania

⁴³ Europäische Kommission, Generaldirektion Wettbewerb, wg danych opublikowanych w sierpniu 2013 r.

⁴⁴ European Banking Federation, *EU Banking Sector, Facts and Figures 2010*.

Rysunek 1

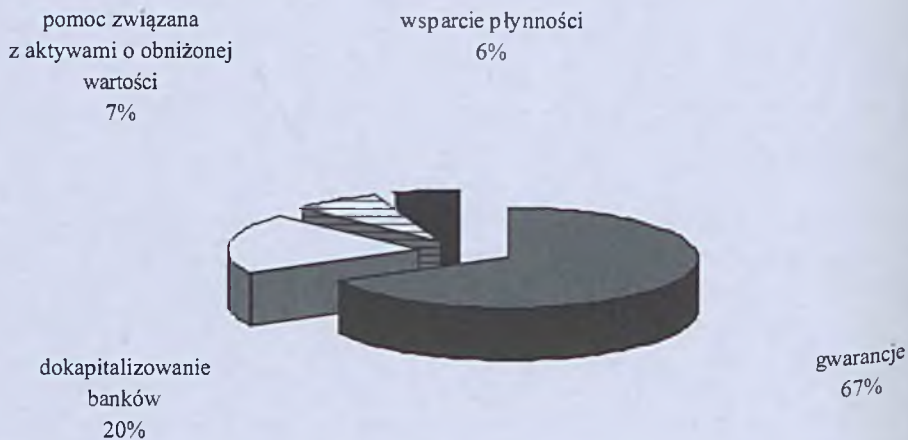
Struktura przyznanej pomocy państwowej w państwach Unii Europejskiej w latach 2008-2011



Źródło: opracowano na podstawie danych przedstawionych w tab. 3

Rysunek 2

*Struktura wykorzystanej pomocy przyznanej przez państwa UE27 w latach 2008-2011**

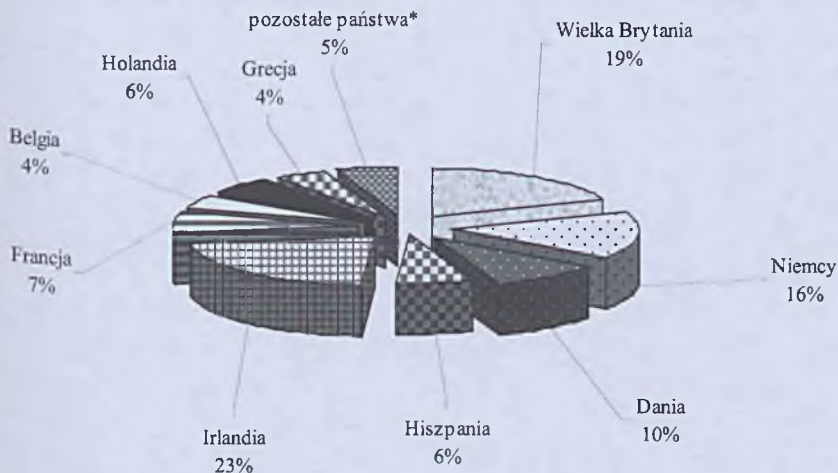


Uwaga: *podane wielkości uwzględniają również udzielone w 2007 r. dokapitalizowanie na rzecz Northern Rock.

Źródło: European Commission, Commission Staff Working Paper, Autumn 2012 Update, COM (2012) 778 final.

Rysunek 3

Struktura geograficzna udzielonej pomocy w latach 2008-2012



Uwaga: Bułgaria, Estonia, Malta, Rumunia i Czechi nie dokapitalizowały banków a banki w Polsce, na Słowacji i Litwie nie wykorzystały przyznanej pomocy.

Źródło: por. rysunek 1

gwarancjami głównie w państwach, które odnotowały wzrost oprocentowania emitowanych przez siebie obligacji (tj. Hiszpanii i we Włoszech)⁴⁵.

Niezbędne nakłady finansowe, jakie poniosło państwo na ratowanie banków, w rzeczywistości oznaczały sfinansowanie przez podatników błędów w zarządzaniu popełnionych przez kadre menadżerską i spowodowały wzrost długu publicznego i zadłużenia budżetów publicznych. Dla państwa pomoc ta pozostaje zawsze dylematem budżetowym: pomiędzy koniecznością oszczędności a wzrostem gospodarczym i utrzymaniem koniunktury, czy też raczej w tym przypadku – zapewnieniem elementarnego bezpieczeństwa gospodarczego. Wzrastające lawinowo potrzeby finansowe państw i to nie tylko wynikające z udzielonych gwarancji dla sektora finansowego, ale także i problemów gospodarki realnej spowodowały intensywne poszukiwania środków finansowych, a te dostarczała głównie emisja obligacji państwowych⁴⁶. Należy uznać, iż rozmiary pomocy finansowej na rzecz banków, ale także innych instytucji finansowych, stały się jedną z przyczyn lawinowo wzrastającego zadłużenia państw, zwłaszcza strefy euro.

⁴⁵ European Commission, Commission Staff Working Paper, Autumn 2012 Update, COM (2012) 778 final, s. 10.

⁴⁶ Np. oprocentowanie dziesięcioletnich obligacji węgierskich wyniosło w styczniu 2009 r. ponad 10,0%, polskich ponad 5%, niemieckich 3%, szwajcarskich ponad 2%. Za: Bloomberg z 14.01.2009 r.

„Ratowanie” banków uwidocznilo także kolejny problem. Ważne systemowo instytucje finansowe muszą być ratowane przez państwo, gdyż tylko w ten sposób nie zakłóca funkcjonowania całego systemu, ale jednocześnie działania te zachęcają inne instytucje do podejmowania większego ryzyka w przyszłości, gdyż i tak zostanie do nich wyciągnięta pomocna dłoń (*Moral Hazard*).

Trudno jest nadal oszacować ostateczny koszt zaangażowania państwa, a jedną z przyczyn jest dokonany, chociażby częściowo, zwrot środków publicznych i deklaracja niektórych banków o woli zwrócenia ich w przyszłości (np. przez niemiecki *Commerzbank*).

Rządy niektórych państw wystąpiły również w roli inicjatora lub wspierającego proces zmian strukturalnych w sektorze bankowym, a także aktywnego uczestnika procesu fuzji i przejęć (tab. 4). W latach 2008-2010 zlikwidowano kilkadziesiąt banków w UE, w tym 19 we Włoszech, 17 w Austrii, po 5 we Francji i Irlandii, 3 w Hiszpanii, 1 w Finlandii, 8 w Niemczech, 6 w Holandii, 3 w Luksemburgu i Portugalii, 5 w Wielkiej Brytanii⁴⁷ i proces ten jest kontynuowany. Także i te działania prowadzą w dłuższym okresie do powstania nowej instytucjonalnej architektury europejskiego rynku finansowego, w tym zwłaszcza w RFN⁴⁸ i w Wielkiej Brytanii⁴⁹.

Zwrócić należy uwagę, iż najwięcej kontrowersji wzbudziły działania, których efektem było całkowite przejęcie banków (upaństwowienie banków). Na kontynencie europejskim pierwszą znaczącą interwencję odnotowano już 29 września 2008 r., a jej celem było zapewnienie stabilności rynku. Wielka Brytania zdecydowała się na tego rodzaju działanie w stosunku do banku hipotecznego *Bradford & Bingley*. W październiku 2009 r. na mocy decyzji nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy *Hypo Real Estate Holding* został w ramach *Squeeze-Out* całkowicie przejęty przez państwo, co dało niektórym komentatorom i analitykom asumpt do określenia tego dnia jako „czarnego dnia demokracji”.

Konsekwencje dla narodowych i światowych rynków finansowych spowodowane upadkiem *Lehman Brothers* sprawiły, iż od tej pory rządy wielu państw, a przede wszystkim Stanów Zjednoczonych podjęły przygotowanie działań systemowych zmierzających nie tylko do stabilizacji systemu finansowego, ale także i gospodarki. Również w wielu krajach UE wdrożono pakiety najczęściej określane mianem

⁴⁷ W USA 53. Por.: Institut der deutschen Wirtschaft Köln, M. Demary, T. Schuster, *Die Neuordnung der Finanzmärkte*, IW-Analysen, nr 90, Köln 2013.

⁴⁸ Państwo przejęło *Hypo Real Estate*, stało się także udziałowcem *Commerzbank*.

⁴⁹ Tak stało się m.in. 18.09.2008 r. gdy to z inicjatywy rządu znajdujący się na skraju niewypłacalności *HBOS* przeszedł w ręce *Lloyds Banking Group* w ramach transakcji wspieranej finansowo przez rząd, a znajdujący się w podobnej sytuacji *Royal Bank of Scotland* został przejęty przez rząd Wielkiej Brytanii (84% udziałów). Bank Anglii nie podał żadnych szczegółów tej pomocy w opublikowanym w maju 2009 r. corocznym raporcie ze swej działalności, gdyż obawiał się, że mogłoby to podważyć zaufanie do całego systemu bankowego. Jego zdaniem, sytuacja obu banków jest obecnie stabilna i dlatego nie trzeba już utrzymywać całej sprawy w tajemnicy.

Tabela 4

Przykłady zasilenia banków przez państwo w latach 2008-2013

Państwo	Nazwa banku	Rok	Kwota i przeznaczenie	Co musi zrobić bank	Stan na dzień 30.09.2013 r.
Włochy	<i>Banca Monte dei Paschi di Siena</i>	2013	Kredyt pomocowy 4,1 mld euro	podwoić planowane podwyższenie kapitałów własnych, zredukować koszty, zmniejszyć posiadany portfel obligacji	
Hiszpania	<i>Bankia</i>	2012	za 9 mld euro rząd przejął 90% akcji banku	po częściowej nacjonalizacji bank ogłosił, iż potrzebuje dalszych 19 mld euro	
Niemcy	<i>WestLB</i>	2002-2012	ok. 21 mld euro pomoc federacji i właścicieli	wyseparowanie z bilansu banku części aktywów i przeniesienie do <i>Bad Banku</i> ; podział banku na trzy jednostki	do 2015 r. Bawaria musi sprzedać należącą do niej spółkę
Austria	<i>Kärntner Hypo</i>	2009	upaństwowiony za symboliczną kwotę	<i>Bayern LB</i> przekazał 825 mln euro, Austria 900 mln i 1150 mln euro. Dalsze 700 mln ma wpłynąć w 2013 r.	
Niemcy	<i>Commerzbank</i>	2009	<i>SoFFin</i> ostatecznie 16,4 mld euro i 25% udziały państwa	wyodrębnienie zasadniczej działalności i pozostałej	X 2013 – pozostało do spłacenia 1,6 mld euro i 17,15% udziałów znajduje się w rękach federacji
Holandia	<i>Fortis</i>	2008-2009	pomoc Belgii, Holandii i Luksemburga; Holandia przejmuje operacje bankowe i ubezpieczeniowe <i>Fortis</i> w Holandii i udział banku w <i>ABN AMRO</i> za 16,8 mld euro, w 2009 r. wsparcie 2,6 mld euro i 3,0 mld euro	2010 r. – <i>ABN AMRO Bank</i> i <i>Fortis Bank</i> (Holandia) dokonują fuzji – <i>ABN AMRO Bank</i>	

Wielka Brytania	<i>Northern Rock</i>	2008	upaństwowiony pierwsza prywatyzacja przedsiębiorstwa od 1970 r. w W.B.	sprzedaż za 873 mln euro <i>Virgin Money</i>	
Wielka Brytania	<i>Royal Bank of Scotland</i>		81% udziały państwa		Deklaracja rządu D. Camerona o sprzedaży pakietu
Holandia	<i>ABN AMRO</i>	100% w rękach państwa		Deklaracja o sprzedaży banku w 2014 r.	

Źródło: opracowano na podstawie informacji prasowych.

stymulujących rozwój koniunktury gospodarczej⁵⁰. Niemcy były pierwszym państwem, które podjęło działania na rzecz pobudzenia popytu wewnętrznego i wzrostu poziomu inwestycji⁵¹.

Coraz częściej zastępowano działania podejmowane w stosunku do pojedynczego banku działaniami na rzecz bieżącej i przyszłej stabilizacji całego sektora bankowego. Spowodowane to było zarówno liczbą banków dotkniętych problemami, jak i wnioskiem wypływającym z obserwacji rynku, iż rozwiązywanie problemów pojedynczych banków sprzyjało raczej pogorszeniu nastrojów rynkowych. M.in. utworzono specjalne instytucje: w Niemczech powstał w 2008 r. *Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin)* wyposażony w środki na poziomie 480 mld euro⁵², a w Hiszpanii w 2009 r. *Fondo de Reestructuración*

⁵⁰ Pakiety koniunkturalne przygotowane przez państwa G20 na lata 2008-2010 oszacowano na 1130 mld euro, największy w Stanach Zjednoczonych – 529 mld euro, Chinach -162 mld euro, a w krajach UE osiągnął kwotę 157 mld euro, w tym w Niemczech – 91 mld euro, Japonii – 75 mld euro, Rosji i Korei Południowej po – 36 mld euro, Australii – 32 mld euro, w Kanadzie – 31 mld euro, Arabii Saudyjskiej – 27 mld euro, Meksyku – 12 mld euro. Obliczone na podstawie danych Międzynarodowego Funduszu Walutowego, *IMF, Group of Twenty – Global Economic Policies and Prospects*, www.imf.org, za: H.-W. Sinn, *Kasino Kapitalismus. Wie es zur Finanzkrise kam, und was jetzt zu tun ist*, Berlin 2009, s. 233.

⁵¹ Pierwszy pakiet przyjęto w listopadzie 2008 r. w wysokości 32 mld euro i drugi w lutym 2012 r. – ok. 50 mld euro. *De facto* kwoty te ukształtowały się na znacznie wyższym poziomie (110 i 164 mld euro), gdy uwzględnić środki przekazane przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy i anulowanie części długu przez prywatnych inwestorów.

⁵² Instytucja ta mogła udzielić bankom gwarancje do 400 mld euro oraz dysponowała 80 mld euro na pomoc kapitałową. Miała prowadzić działalność do 2011 r., ale została reaktywowana w 2012 r. i zakłada się, że będzie działała do 2014 r. Do 28.09.2012 r. *SoFFin* najwyższy poziom udzielonych gwarancji odnotował w 2010 r. – 168 mld euro oraz pomocy kapitałowej – 29,4 mld euro. Od chwili

Ordenada Bancaria (FROB), wyposażony początkowo w środki na poziomie 9 mld euro i potem podniesione do 15 mld euro, w 2012 r. w Słowenii i w innych państwach.

Najważniejszą rolę odgrywają jednak te stworzone na poziomie europejskim, w tym zwłaszcza tymczasowy Europejski Mechanizm Stabilności, składający się z Europejskiego Mechanizmu Stabilizacji Finansowej (*European Financial Stabilization Mechanism, EFSM*) oraz Europejskiego Instrumentu Stabilizacji Finansowej (*European Financial Stability Facility, EFSF*)⁵³, jako prowizoryczny mechanizm stabilizacyjny. Komisja Europejska pozyskuje środki na pożyczki i linie kredytowe w ramach *EFSM* emitując papiery dłużne na rynku europejskim. Są one gwarantowane przez budżet UE. Z kolei wsparcie udzielane przez *EFSF* finansowane jest przez emisję instrumentów dłużnych gwarantowanych przez państwa strefy euro i tylko im jest udzielane. Zarówno *EFSF*, jak i *EFSM* nie były pomyślane jako instrumenty wsparcia dla instytucji finansowych w sposób bezpośredni. Jednakże w 2011 r. podjęto decyzję o możliwości udzielenia państwom nieobjętym programem dostosowawczym pożyczek na dokapitalizowanie instytucji finansowych.

Siedemnaście państw członkowskich strefy euro postanowiło zastąpić go trwałym mechanizmem stabilizacyjnym, podpisując europejski traktat o utworzeniu Europejskiego Mechanizmu Stabilności⁵⁴ (*Europäische Stabilitätsmechanismus, ESM*)⁵⁵. Oba mechanizmy pomyślane były jako parasol ochronny umożliwiający udzielenie pomocy państwu znajdującemu się w kryzysie płatniczym, a tym samym można go traktować jako środek zabezpieczający przed nierównowagami w poszczególnych krajach (a więc nie tylko na rynku bankowym).

Ponieważ pomoc z *EFSF* była świadczona jedynie przejściowo (w zasadzie do połowy 2013 r.), podjęto decyzję o paralelnym funkcjonowaniu obu instrumentów i stopniowym jej wygaszaniu. Natomiast *ESM* funkcjonuje od 8 X 2012 r.

Pomoc z *ESM* mogą uzyskać jedynie państwa, które podporządkują się ramom przyjętym dla paktu fiskalnego⁵⁶. Oznacza to, iż nie tylko muszą go ratyfikować, ale przestrzegać granicy zadłużenia. *ESM* został wyposażony

utworzenia *SoFFin* poniósł straty w kwocie 23 mld euro. Wg stanu na dzień 1.08.2013 kwota udzielonych gwarancji wyniosła – 1,1 mld euro i pomocy kapitałowej – 17,1 mld euro. Por.: [//www.fmsa.de/de/fmsa/soffin/Berichte/SoFFin-Massnahmen/SoFFin-Massnahmen.html](http://www.fmsa.de/de/fmsa/soffin/Berichte/SoFFin-Massnahmen/SoFFin-Massnahmen.html) [30 IX 2013].

⁵³ W maju 2010 r. Rada *ECOFIN* podjęła decyzję o ich utworzeniu. Szerzej m.in. [/www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/info_efsfs_esm.pdf](http://www.nbp.pl/publikacje/integracja_europejska/info_efsfs_esm.pdf) [28 IX 2013].

⁵⁴ Odwołują się do art. 122 p. 2 Traktatu o Unii Europejskiej o okolicznościach udzielenia pomocy finansowej państwom członkowskim UE.

⁵⁵ Szerzej m.in. A. Trzecińska, *Europejski Mechanizm Stabilności jako stabilizator w planowanej unii finansowej*, www.nbp.pl/badania/seminaria_files/10iv2013.pdf {12.09.2013}.

⁵⁶ Umowa podpisana w marcu 2012 r. Wymusza utrzymywanie równowagi budżetowej, większą kontrolę Rady Unii Europejskiej i Komisji Europejskiej nad stanem finansów publicznych państw i lepszą koordynację polityki gospodarczej jej sygnatariuszy. Weszła w życie 1.01.2013 r. po ratyfikacji przez parlamenty 17 państw.

w 700 mld euro kapitału założycielskiego (80 mld wpłacono i na 620 euro mld zostały udzielone gwarancje) wniesionego wg klucza przewidzianego dla wkładów w Europejskim Banku Centralnym, co umożliwi udzielenie pomocy do łącznej kwoty ok. 500 mld euro. Nowym elementem w stosunku do *EFSS* jest możliwość udzielenia pomocy bankom.

Należy jednak dodać, iż statut *ESM* nie przewidywał bezpośredniego dokapitalizowania instytucji finansowych, jednakże szefowie państw i rządów sygnatariuszy *ESM* 29.06.2012 r. postanowili o możliwości bezpośredniej ich rekapitalizacji, wówczas jednak musi być ona połączona z gwarancją i kontrolą europejskiego nadzoru kredytowego⁵⁷, a banki muszą posiadać większe zabezpieczenie kapitałem własnym swoich ryzykownych operacji. Udzielone pożyczki mają chronić stabilność finansową strefy euro oraz jej poszczególnych członków w sytuacji, gdy przyczyny kryzysu leżą w sektorze finansowym, a to oznacza, iż nie są skutkiem polityki fiskalnej lub strukturalnej państwa.

Nowością jest nie tylko bezpośrednie udzielenie kredytu państwu członkowskiemu, ale także przyznanie mu ram kredytowych, które będzie mógł wykorzystać, gdy znajdzie się w sytuacji kryzysowej. *ESM* może także nabywać na własny rachunek obligacje i to bezpośrednio od państw na rynku pierwotnym, ale również i wtórnym. Do końca sierpnia 2013 r. ze środków zarówno *EFSS*, jak i *ESM* skorzystały Irlandia, Hiszpania, Cypr, Portugalia oraz Grecja i część z nich przeznaczona była na ratowanie banków (tabela 5).

Wielu analityków analizując przyczyny kryzysu wskazuje na błędy popełnione w polityce monetarnej banków centralnych oraz nadmierną deregulację rynku finansowego. Stąd też remedium zapobiegającym powtórzeniu się takiej sytuacji w przyszłości mają być instrumenty zmierzające do wzmocnienia pozycji państwa w stosunku do podmiotów gospodarki finansowej oraz do większej dbałości i odpowiedzialności kadry menadżerskiej o stabilny rozwój zarządzanych przez nią banków. Utrzymanie bowiem stabilności jest warunkiem koniecznym dla zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Realizacji tego celu służy wiele inicjatyw podjętych przez władze poszczególnych państw oraz Komisję Europejską. Ta ostatnia przedstawiła w maju 2012 r. koncepcję utworzenia zintegrowanych ram finansowych, czyli unii bankowej⁵⁸ na obszarze wszystkich państw członkowskich. Jej istotą jest jednolity europejski system nadzoru bankowego, gwarancji depozytów, jak również restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków. Unia bankowa została uznana za kluczowy element zapewniający stabilność finansową podczas posiedzenia Rady Europejskiej w czerwcu 2013 r. Należy stwierdzić, iż jej

⁵⁷ Zmiana postanowień traktatu o *ESM* art. 19.

⁵⁸ Jest jednym z czterech filarów (zintegrowane ramy finansowe, budżetowe, polityki gospodarczej oraz zapewnienie niezbędnej demokratycznej legitymacji) Unii Gospodarczej i Walutowej i koncepcja jej utworzenia została przedstawiona w czerwcu 2012 r. podczas szczytu Rady Europejskiej. We wrześniu 2012 r. Komisja przedstawiła plan realizacji unii bankowej.

Tabela 5

Pomoc bankom udzielona przez EFSF i ESM do 31.08.2013 r.

Państwo	Data	Cel i forma pomocy	Uwagi
Hiszpania	25 VI 2012 r. złożyła wniosek o udzielenie pomocy, Eurogrupa przyznała ją 20 VII 2012 r.	Pomoc dla banków (rekapitalizacja) – ma wspomóc sanację banków i przywrócić zaufanie rynku ESM-papiery przekazane do FROB (<i>Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria</i>)	Maksymalnie 100 mld na 18 miesięcy. Program przeniesiony w listopadzie 2012 r. z EFSF do ESM. Przekazano w dwóch transzach 41,1 mld euro i prawdopodobnie program nie zostanie wyczerpany.
Cypr	25 VI 2012 r. złożył wniosek o udzielenie pomocy; ESM zatwierdził program 8 V 2013 r.	Środki na działania przywracające stabilność sektora bankowego kraju, także konsolidację budżetu państwa i reformy strukturalne wzmacniające konkurencyjność i wzrost PKB.	10 mld euro, w tym 1 mld MFV. 2,5 mld na rekaptalizację banków. Wyplacono 2 transze w kwiecie 3 mld euro. Warunkiem udzielenia pomocy była partycypacja klientów i wierzycieli banku w jego stratach, wyplacono jedynie depozyty do kwoty 100 tys. euro. Ogłoszono upadłość banku <i>Laiki</i> i nastąpiła restrukturyzacja <i>Bank of Cyprus</i>
Grecja	październik 2011 r. ustanowienie II pakietu pomocowego, jako kredytodawca wystąpił EFSF 130 mld euro, wierzyciele zrezygnowali z 53,5% swoich należności w bankach greckich.	Łącznie 144,6 mld euro, wyplacono 133 mld euro (EFSF).	Prawdopodobnie ze 170 mld euro przekazanych Grecji w formie kredytów ok. 160 mld było pomocą udzieloną bankom (58 mld na rekaptalizację, 55 mld na wykup obligacji i 11 mld euro to spłata wcześniej istniejących zobowiązań, dalsze 35 mld miało w sposób nieformalny zostać przekazane bankom, firmom ubezpieczeniowym i funduszom inwestycyjnym).
Portugalia		26 mld euro i wyplacono 21,1 mld euro (EFSF)	
Irlandia		17,7 mld euro i wyplacono 14,1 mld euro *EFSF)	

Źródło: informacje prasowe oraz www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/Stabilisierung_des_Euro/Zahlen_und_Fakten/europaeische-finanzhilfen-efsf-efsm.html [15.08.2013].

konstrukcja odzwierciedla problemy, z jakimi borykały się rządy w trakcie kryzysu. Należy traktować ją również jako kontynuację starań podejmowanych na forum międzynarodowym, w tym m.in. już wspomnianego światowego szczytu finansowego G20 w 2008 r. i wypracowanego postulatu o nowy porządek systemu finansowego. Projekt ten odzwierciedla również powszechne przekonanie, iż dotychczasowy system nadzorczy nie był w stanie zapobiec wystąpieniu sytuacji kryzysowych.

Ustanowiono zintegrowany nadzór mikroostrożnościowy i uplasowano go od 1.01.2013 r. w Europejskim Banku Centralnym, a zatem w banku, który w zasadzie powinien dbać o płynność sektora. Jego celem jest nadzór nad pojedynczymi instytucjami kredytowymi i ochrona depozytariuszy. W pierwszej fazie swojego działania sprawował on nadzór jedynie nad bankami, którym została udzielona pomoc unijna, a od 1 stycznia 2014 r. przejmie nadzór nad wszystkimi bankami systemowo ważnymi dla stabilności strefy euro. Ostatecznie postanowiono, że EBZ będzie nadzorował banki, których suma bilansowa przekracza 30 mld euro lub które mają ok. 20% udział w PKB⁵⁹. Będzie miał także możliwość udzielenia bezpośredniej pomocy bankom korzystającym z funduszu EMS, w miejsce dotychczasowego przekazywania środków państwowym. Należy zwrócić uwagę na nową rolę banku centralnego, który wyposażony w ogromne uprawnienia może np. interweniować lub nawet odebrać licencje na prowadzenie działalności bankowej. Czy tego rodzaju nadzór okaże się efektywny, czyli świadomy tego, co i według jakich kryteriów nadzorować, będzie zależało nie tylko od właściwego wyznaczenia mierników (przede wszystkim adekwatności kapitałowej), ale także od wyposażenia technicznego i organizacyjnego. Wydaje się, iż podstawowe znaczenie będzie miała także niezależna rada naukowa, która wykaże się wiedzą na temat najnowocześniejszych instrumentów finansowych i będzie konsekwentna w swym działaniu. Nadto ważne jest określenie zakresu nadzoru, tak aby instytucjami nadzorowanymi nie były tylko banki, ale także i inni uczestnicy rynku o znaczących w nim udziałach, w tym banki w cieniu (parabanki).

W przyszłości likwidacja banków w UE ma odbywać się według jednolitych zasad przez centralny urząd nadzoru oraz wspólny fundusz likwidacyjny i re-strukturyzacyjny zasilany przez banki. Wydaje się, że jest to intelektualnie trafne rozwiązanie, niestety jednocześnie otwiera pole konfliktów i umiędzynaradawia problem pojedynczego banku.

Projekt unii bankowej nie był do końca września 2013 r. opracowany we wszystkich obszarach, a jego realizacja spotyka się z krytyką przede wszystkim w krajach dysponujących największymi sektorami bankowymi UE, tj. w Niem-

⁵⁹ Decyzja z grudnia 2012 r. ministrów finansów spowodowała, że nadzorowi będzie podlegać ok. 150-200 banków, a nie 6 tys., jak wcześniej przewidywano.

czech⁶⁰ i Wielkiej Brytanii. Sceptycznie i negatywnie wypowiada się wielu specjalistów, np. w Niemczech o wspólnej instytucji gwarantowania depozytów. Trwają nadal dyskusje wokół funduszu finansującego kontrolowaną upadłość banków.

Wydaje się, iż analiza inicjatyw podejmowanych przez państwa członkowskie UE i UE na rzecz stabilności sektora bankowego winna również odnieść się do zgłoszonych na znacznie szerszym – międzynarodowym forum⁶¹, jakim jest Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego⁶².

Podstawowym wnioskiem wyciągniętym z kryzysu przez państwo (a *de facto* bank centralny, ale także organa nadzorcze sprawujące bezpośredni nadzór) jest nałożenie na banki obowiązku posiadania większego w stosunku do zasad obecnie obowiązujących kapitału własnego, którego wielkość odpowiada profilowi ryzyka. Oznaczać to powinno w sytuacji kryzysowej mniejszą presję na państwo i jego zaangażowanie finansowe na dokapitalizowanie banków przeżywających problemy.

Postanowiono, że współczynnik adekwatności kapitałowej (współczynnik wypłacalności) – wskazujący jak duża jest strefa bezpieczeństwa dla depozytariuszy i wierzycieli na wypadek nieoczekiwanych strat, które może ponieść bank – zostanie na nowo określony odnośnie do wielkości i jakości posiadanego kapitału własnego. W efekcie opracowano nowy sposób obliczania wymogów kapitałowych i zarządzania bankiem i przedstawiono w 2010 r. jako Bazyleę III. Zakłada się jednak długi okres (do 2019 r.) implementacji przyjętych zasad do narodowych systemów. Opracowano nowy sposób obliczania potrzeb kapitałowych banków oraz utworzenie dodatkowego buforu kapitałowego (*capital conservation buffer*), którego rolą będzie absorpcja strat przez banki w okresie kryzysów i napięć ekonomicznych⁶³.

⁶⁰ Kanclerz Angela Merkel opowiada się jednak za silniejszymi uprawnieniami nadzorczymi EBC. Najbardziej spektakularnym protestem był apel 172 niemieckich profesorów ekonomii pod patronatem prezydenta Instytutu Ifo – Hansa-Wernera Sinna opowiadających się przeciwko tworzeniu unii bankowej („banki muszą mieć prawo do upadłości”).

⁶¹ Należy pamiętać, iż na poziomie międzynarodowym utworzono w 2009 r. – *Financial Stability Board*, a w UE w 2010 r. *European Systemic Risk Board*, *ESRB*, zwaną także UE – Radą Ryzyka Systemowego, która jest częścią Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego i jest umiejscowiona w EBC. Obie te instytucje mają identyfikować zagrożenia systemowe. Mimo utworzenia instytucji na poziomie europejskim i światowym rząd RFN (także rządy innych państw), ustanowił na poziomie narodowym *Ausschuss für Finanzstabilität*.

⁶² Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego powstał w 1974 r. przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei. Jego założycielami byli prezesi banków centralnych państw G10. Członkami komitetu są prezesi banków centralnych z 27 krajów. Opracowuje on zbiór zalecanych praktyk rynkowych w zakresie zarządzania ryzykiem finansowym w sektorze bankowym, bezpieczeństwa oraz poziomu kapitału koniecznego do utrzymywania przez banki. Dokumenty wydawane przez komitet wprowadzane są nie tylko przez państwa będące jego członkami, lecz także przez państwa, w których funkcjonują banki międzynarodowe. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego opracował w 1988 r. Umowę kapitałową, znaną jako Bazylea I, a w 1988 r. tzw. Bazyleę II.

⁶³ Szczegółowo zagadnienie to przedstawia m.in. K. Kalicki, *Wpływ Bazylei III/CRD4 na sytuację sektora bankowego*, http://alterum.pl/pdf/Dr_hab_Krzysztof_Kalicki.pdf (22.09.2013).

Dla banków, których współczynniki wypłacalności (tzw. współczynnik McDohana) będą zbliżone do wymaganego minimum, przewiduje się dalsze ograniczenia możliwości korzystania z przychodów banku i tym samym, zwiększenie wymogów co do samego buforu. Te ograniczenia mają przede wszystkim dotyczyć wypłaty dywidend, transakcji typu *buy back* akcji banku oraz przyznawania wszelkiego rodzaju bonusów. Dodatkowo, banki uznane za systemowo ważne (*systematically important banks*) muszą liczyć się ze zwiększeniem wymogów kapitałowych⁶⁴. W założeniu autorów Bazylei III strategiczne banki powinny z zasady legitymować się większą niż przeciętna absorpcją strat. Bazylea III wprowadza tzw. współczynnik lewarowania (*leverage ratio*). Jego rolą będzie ograniczanie zbyt dużego lewarowania, czyli *sensu largo* – finansowanie klientów przy małym udziale kapitału początkowego.

Podjęte działania mają sprawić, iż straty ponoszone przez banki będą pokrywane przede wszystkim z kapitału ich akcjonariuszy, a nie z kasy państwowej. Przyjęte rozwiązania, aczkolwiek trudno im odmówić logiki, należy uznać za kontrowersyjne i stawiające zwłaszcza duże banki w gorszej sytuacji konkurencyjnej. Wiele banków na świecie, w tym również europejskich, stoi przed koniecznością pozyskania nowych kapitałów w sytuacji, gdy inwestorzy niezwykle sceptycznie oceniają możliwości rozwojowe tych instytucji. Problemów dyskusyjnych jest znacznie więcej, od włączenia do narodowych rozwiązań w sytuacji różnic w krajowych rozwiązaniach prawnych i odmienności rynku lokalnego, aż po zniechęcenie do ryzyka, a przecież banki są także przedsiębiorstwami nastawionymi na zysk. Nadto instytucje kredytowe mają możliwość przeniesienia do spółek córek transakcji obciążonych znacznym ryzykiem i te mogą się znaleźć poza „zasięgiem” nadzorca.

Nadto w mocno kontrowersyjnym kierunku ewoluuje system ochrony depozytów klientów. Zróżnicowane przed 2008 r. w poszczególnych państwach kwoty gwarantowane depozytariuszom zostały wyrównane do poziomu 100 tys. euro w pierwszej fazie kryzysu, aby zapobiec zjawisku runu na banki. Jednym z filarów unii bankowej jest jednak utworzenie wspólnej instytucji gwarantującej wypłatę depozytów jedynie do poziomu 100 tys. euro. Rozwiązanie to w praktyce ma odciążyć państwo, a właściwie podatników od finansowania banków i należy je uznać za kontrowersyjne. Klienci banku to także podatnicy, nadto zniechęceni są do inwestowania swoich oszczędności w instrumenty finansowe, a zatem w okresie odejścia od polityki niskich stóp procentowych przez banki centralne – banki komercyjne mogą mieć problemy z pozyskaniem depozytów.

Wiele przyczyn, które doprowadziły do kryzysu zostało co prawda zidentyfikowanych, chociaż nadal nie są rozwiązane. I tak, problemem, z którym

⁶⁴ *Financial Stability Board* – tj. międzynarodowa organizacja, sprawująca nadzór nad globalnym systemem finansowym uznała, iż na świecie funkcjonuje ok. 40 tego rodzaju banków, w tym połowa znajduje się w państwach członkowskich UE.

borykało się państwo, była mała transparentność rynku finansowego. W zglobalizowanym świecie przedmiotem międzynarodowego obrotu stały się nowoczesne instrumenty finansowe, w tym sekurytyzowane papiery o podwyższonym ryzyku. Wiele z nich to instrumenty niewystandaryzowane, o trudnym do zidentyfikowania ryzyku i liczbie zawieranych transakcji. Dotyczy to głównie transakcji swapowych i transakcji innymi instrumentami pozagiełdowymi (tzw. *OTC*). Jest to znaczny rynek szacowany na 663 bilionów euro. Niektóre z nich stanowią nadal zagrożenie dla stabilności rynku finansowego, gdyż nadal znaczna część handlu np. derywatami, kontraktami *CDS*, czy też aktywność funduszy *hedge* i centr *offshore* pozostaje poza nadzorem. To upoważnia do stwierdzenia, iż nadal impulsy kryzysu mogą wyjść z rynku finansowego.

Zgodnie z deklaracją bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego i Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych (*IOSCO*) od 2015 r. zostaną wprowadzone zasady obrotu niektórymi z nich. Można zatem sformułować pytanie, czy po doświadczeniach kryzysu państwa europejskie podjęły wystarczające działania na rzecz transparentności rynku, także dzięki poszerzeniu liczby nadzorowanych instytucji i instrumentów?

Państwa podjęły również działania na rzecz sprawiedliwego podziału strat. W tym obszarze znalazły się starania państw o stworzenie regulacji nakładających obowiązek wierzycieli banku (depozytariuszy) do partycypowania w stratach banku. Po raz pierwszy w praktyce zasadę tę zastosowano na Cyprze.

Zasada minimalnych standardów sprawia, iż rozwiązania przyjęte na płaszczyźnie unijnej muszą być implementowane do ustawodawstwa krajowego. Większość państw UE podjęła tego rodzaju działania, m.in. w Niemczech ustanowiono w lipcu 2013 r. ustawę tzw. *Trennbankgesetz*. Reguluje ona trzy obszary, po pierwsze upraszcza kontrolowany upadek i sanację instytucji kredytowych oraz grup finansowych. Muszą one opracować plany na wypadek sytuacji wyjątkowych; po drugie, zostają zobowiązane do podziału obszarów działalności. Obszary ryzyka muszą być wyseparowane i przeniesione, oddzielone w ten sposób od transakcji depozytowych. Po trzecie, wprowadzono klarowne reguły karania kierownictwa banku i firm ubezpieczeniowych, gdy te nie wywiążą się ze swoich obowiązków. Ustawa ma wejść w życie 1 stycznia 2014 r., chociaż wyseparowanie obszarów w banku ma podobnie, jak we Francji – nastąpić do lipca 2015 r.

W państwach członkowskich UE, a w szczególności strefy euro kontynuowane są działania na rzecz ustanowienia nowego podatku – tj. od wybranych transakcji finansowych. Ma on być nakładany na wszystkie transakcje instrumentami finansowymi przeprowadzane pomiędzy instytucjami finansowymi, jednakże tylko wówczas, gdy co najmniej jedna ze stron transakcji znajduje się w kraju objętym podatkiem. Zabiegają o jego ustanowienie Francja, Niemcy, Włochy, Hiszpania, Portugalia, Belgia, Austria, Grecja, Estonia, Słowenia i Słowacja. Przeciwnikiem jest Wielka Brytania, której władze przekonują, iż jego wprowadzenie uczyni

londyńskie city mniej konkurencyjnym. Pod koniec 2013 r. projekt ten, którego realizacja miałaby przenieść dodatkowe dochody budżetowe, a w części stać się dochodem budżetu UE⁶⁵, wydaje się jednak daleki od realizacji.

* * *

Kryzys zapoczątkowany na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych *subprime* w 2007 r., przekształcił się wkrótce w kryzys bankowy i rynku finansowego, stał się również kryzysem gospodarczym i budżetów publicznych obejmującym swym zasięgiem przede wszystkim najbardziej rozwinięte kraje świata. Powszechnie uznawany za najpoważniejszy od lat trzydziestych XX w. nie może być nadal w 2013 r. uznany za zakończony. Za poprawnością tego sformułowania przemawiają przede wszystkim wielkości makroekonomiczne, tj. niskie tempo wzrostu gospodarczego, znaczące deficyty budżetowe, wzrost lub stabilizacja na wysokim poziomie długu publicznego, chociaż wielkości te są zróżnicowane w poszczególnych państwach członkowskich. Wyraźnie jednak należy podkreślić, iż sytuacja na rynku finansowym określana jest jako bardziej stabilna⁶⁶, choć wielu problemów nadal nie rozwiązano.

Globalizacja rynków finansowych sprawiła, iż pomoc wymagała skoordynowanych decyzji międzynarodowych, o których podjęcie zabiegano zwłaszcza podczas spotkań prezesów banków centralnych i kolejnych szczytów, głównie w ramach G20. Odnotować jednak należy, iż wspólne deklaracje z trudem przekładają się na przyjęcie konkretnych rozwiązań. Uzyskanie podczas szczytów zgody „co do zasady” nie oznacza otwartej drogi dla ustanowienia międzynarodowych porozumień.

Podstawową rolę w stabilizacji rynku finansowego odegrało w latach 2008-2013 państwo i UE. Aktywnie zaangażowały się w działania na rzecz rozwiązania kryzysu – ograniczenia jego skutków zarówno dla rynku finansowego, jak i gospodarki realnej.

Poza nakładami finansowymi trwa budowa nowej infrastruktury rynku finansowego, odporniejszej na ewentualne kryzysy i „odciążającej” państwo. Wydaje się jednak, iż problemem pozostaje swoistego rodzaju niepowtarzalność każdego kryzysu i nie można wykluczyć, iż powstałe instrumentarium okaże się nie do końca skuteczne. W tym znaczeniu nie można mówić o nowej, odporniejszej architekturze systemu finansowego.

Podjęte działania mieszczą się w zakresie utrzymania stabilności systemowej, transparentności, nadzoru, odpowiedzialności i sprawiedliwości. Można uznać, iż

⁶⁵ Niektóre państwa są przeciwne przekazywaniu środków finansowych do budżetu UE, w tym zwłaszcza Niemcy. Liczą na ok. 30 mld euro.

⁶⁶ Konkluzja m.in. badań prowadzonych przez *Institut der deutschen Wirtschaft* (IW/Köln) opublikowanych w sierpniu/wrzeźniu 2013 r.

ustabilizowały sytuację na rynku finansowym i dają szansę na ograniczenie ryzyka wystąpienia zapaści w przyszłości.

Należy zgodzić się z opinią Komisarza UE ds. konkurencji Neelie Kroes, iż „dzięki bezprecedensowej polityce państw udało się osiągnąć stabilizację rynków finansowych”⁶⁷. Koszty tej operacji obciążają przyszłe pokolenia i ograniczają możliwości finansowania przez państwo rozwoju gospodarczego. Nadto, żadnej z przyczyn, które spowodowały kryzys, nie można jeszcze uznać za usuniętą i przewyższoną w dłuższej perspektywie.

Niezależnie od sporów prowadzonych przez naukowców i polityków na temat roli państwa w gospodarce należy podkreślić, iż nie było alternatywy dla tego zaangażowania i że włączone są od początku kryzysu w jego przewyżczenie banki centralne, w tym Europejski Bank Centralny.

ABSTRACT

The issue considered is the identification and assessment of measures undertaken in the years 2008-2013 by the member states of the EU as well as the EU as such towards limiting the effects of the bank crisis. The measures implemented in the first phase of the crisis were meant to counteract the breakdown of the financial market (nationalization or capitalization of banks, takeover of low quality assets, guaranties) and became one of the causes of the states' deepening debt. In subsequent years, i.e. from 2010 onward the measures were increasingly focused on counteracting the possibility of yet another crisis and solutions were adopted at the EU level (the European Mechanism of Financial Stability, the European Stability Instrument, the European Financial Stability Facility, bank union) as well as at a global level (Basel III). The purpose of the adopted measures was to bring stability to the financial market and real economy whereas the constructed new infrastructure of the financial market is to make credit institutions more resistant to crises.

⁶⁷ Grudzień 2009 r. za: www.cash.ch/news/staatshilfen-in-eu-massiv-gestiegen z 13 XII 2009 r.