KRYZYS I JEGO WPŁYW NA PRZEWARTOŚCIOWANIE POGLĄDÓW NA ROLĘ BANKÓW I DZIAŁALNOŚĆ BANKOWĄ

Jerzy Węcławski
Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie

ETYCZNE I SPOŁECZNE ASPEKTY KRYZYSU FINANSOWEGO

Wstęp

W większości opracowań poświęconych współczesnemu kryzysowi gospodarczemu słusznie wskazuje się, że rozpoczął się on od zaburzeń na rynkach finansowych, a następnie rozprzestrzenił na sferę realną. Dostrzega się tym samym coraz silniejsze powiązania obu tych sfer i wynikające z tego konsekwencje oraz eksponuje ekonomiczne przyczyny kryzysu. Zdecydowanie rzadziej analizuje się przyczyny etyczne kryzysu i jego następstwa społeczne.

Przedmiotem rozważań w niniejszym opracowaniu będą kwestie związane z kryzysem finansowym, z jedynie niezbędnymi odwołaniami do jego implikacji ogólnogospodarczych. Jego celem jest wskazanie, po pierwsze, na postawy, zachowania i postępowanie osób zarządzających instytucjami finansowymi, sprzedających produkty finansowe oraz pracujących w instytucjach otoczenia biznesu finansowego, które odegrały istotną rolę w wywołaniu kryzysu. Po drugie, co stanowi konsekwencję wystąpienia tak ujmowanych przyczyn kryzysu, zwrócenie uwagi na jego wymiar społeczny w sensie utraty bądź osłabienia społecznego zaufania do instytucji finansowych.

Z perspektywy końca 2009 r. nie wiemy, czy obecny kryzys osiągnął swoje dno, jak długo będzie trwała wywołana nim recesja, a więc trudno oszacować, a nawet w przybliżeniu przewidzieć, jakie będą jego pełne koszty, nie tylko finansowe, ale i społeczne. Dlatego sformułowane w tym opracowaniu opinie i wnioski związane z analizowanym załamaniem gospodarczym mają w dużym stopniu charakter wstępny.

Dotykające gospodarkę w ostatnich dziesięcioleciach szoki surowcowe, ekologiczne, kryzysy zadłużeniowe, bankowe i inne wyzwalały w społeczeństwach siły przeciwdziałające negatywnym zjawiskom. Dlatego też podstawowym problemem jest to, na ile obecny kryzys zmieni sektor finansowy oraz postawy społeczne wobec niego.

1. Zmiany architektury rynku finansowego i ich konsekwencje

Z punktu widzenia prowadzonych w tym opracowaniu rozważań szczególne znaczenie ma zwrócenie uwagi na zmiany strukturalne zachodzące na rynku finansowym w odniesieniu do trzech rodzajów podmiotów: wielkich banków, instytucji regulacyjnych oraz agencji ratingowych.

Od początku lat dziewięćdziesiątych ubiegłego stulecia nastąpiło znaczące przyspieszenie procesów koncentracyjnych w sektorze bankowym. Fundusze własne największych banków wzrosły kilkakrotnie na przestrzeni kilkunastu lat. Nie byłoby to możliwe w drodze wzrostu autonomicznego, ale dokonywało się dzięki fuzjom i przejęciom[1]. Zmieniał się jednocześnie charakter największych banków, z których wiele przyjmowało struktury holdingowe obejmujące bankowość depozytowo-kredytową, hipoteczną, inwestycyjną, działalność ubezpieczeniową oraz szereg innych usług finansowych. Takie zmiany otwierały im nowe możliwości ekspansji w ujęciu przedmiotowym (nowe rodzaje produktów i usług finansowych), podmiotowym (nowe segmenty klientów) i terytorialnym (działalność w skali międzynarodowej). Zmiany te miały jednak także określony wpływ na pojawienie się i rozprzestrzenianie kryzysu finansowego. Niewątpliwie rozmiary największych instytucji finansowych i siła ich oddziaływania na gospodarkę przestała już być wyłącznie problemem ekonomicznym, ale nabrała także wymiaru społecznego i politycznego.

Wzrost znaczenia rynku kapitałowego i pieniężnego w lokowaniu nadwyżek finansowych i pozyskiwaniu źródeł finansowania, pojawianie się coraz większej liczby instrumentów finansowych, włączenie się do bezpośrednich operacji finansowych podmiotów ze sfery realnej, internacjonalizacja rynków finansowych były głównymi czynnikami powodującymi w ostatnich latach systematyczny wzrost znaczenia i aktywności agencji ratingowych. Agencje zostały formalnie wkomponowane w struktury rynku finansowego przez ustawowe regulacje wymagające od szeregu pośredników finansowych utrzymywania aktywów w formie papierów wartościowych o określonym ratingu. Dokonywanie oceny ryzyka kredytowego, standaryzacji ryzyka inwestycyjnego, zwiększanie przejrzystości rynku finansowego oraz antycypowanie zmian wiarygodności ocenianych podmiotów i emitowanych papierów wartościowych wyznaczały agencjom ważne zadania w sprawnym funkcjonowaniu rynku finansowego. Kryzys finansowy obnażył nie po raz pierwszy zawodność agencji ratingowych, które nie były w stanie ostrzec uczestników rynku o zagrożeniach narastających w bankach w związku z kredytami *subprime* i opartymi na nich instrumentami finansowymi. Pojawia się tutaj niewątpliwie nie tylko problem profesjonalizmu, ale także wiarygodności i etyki samych agencji[2].

[1] Kapitały podstawowe największego banku w 1994 r. (Sumitomo Bank) wynosiły 22,1 mld dol., a w 2009 r. obecnego lidera (JP Morgan Chase) 136,1 mld dol. (*Top 1000...* 1994, *Top 1000...* 2009).

[2] W połowie września 2008 r., tj. w momencie ogłaszania upadłości Lehman Brothers, jego długi przekraczały 700 mld dol. i były o 100 mld dol. większe od wartości majątku. Jeszcze w 2005 r.

Zasadniczą przyczyną takiego postępowania agencji ratingowych są stosowane rozwiązania systemowe – podmioty te, skoro są opłacane przez emitentów, a nie przez inwestorów, wykonują funkcję służebną wobec tych pierwszych, a nie drugich.

Także instytucje regulacyjne nie zareagowały właściwie na początku 2007 r. na symptomy zbliżającego się kryzysu. Działania podjęte przez banki centralne wobec zaburzeń rozpoczynających się na rynkach finansowych polegały na obniżaniu stóp procentowych i zasilaniu sektora finansowego w dodatkową płynność. Dopiero pod koniec 2008 r. okazało się, że problemem nie jest brak płynności, lecz niewypłacalność banków. Błędna interpretacja charakteru kryzysu uruchomiła zatem interwencję banków centralnych zamiast nadzoru bankowego.

Nadzór nad rynkami finansowymi jest w dalszym ciągu w większości krajów rozproszony. W Stanach Zjednoczonych, kraju, w którym rozpoczął się kryzys, istnieje skomplikowany system nadzoru nad bankami wykonywany przez wiele instytucji o uprawnieniach częściowo nakładających się na siebie. W krajach Unii Europejskiej w ostatnich latach rozpoczął się proces integracji nadzorów sektorowych, ale daleko jest jeszcze do jego zakończenia (Iwanicz-Drozdowska 2008). W warunkach ogromnej swobody w prowadzeniu działalności bankowej w skali międzynarodowej zagrożenia dla stabilności narodowych systemów finansowych wynikają, jak pokazał ostatni kryzys, ze zdarzeń, do jakich dochodzi na odległych nawet rynkach. Poważnym problemem jest w takiej sytuacji brak skutecznej koordynacji działań nadzorczych w skali ponadnarodowej. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, który został utworzony przed 35 laty jako odpowiedź na problemy wynikające z postępującego umiędzynaradawiania działalności banków, wykazał tym razem postawę pasywną. Zresztą opracowana przez Komitet i wdrożona w większości krajów Nowa Umowa Kapitałowa, która miała poprawić zarządzanie ryzykiem finansowym, nie okazała się w czasach kryzysu narzędziem skutecznym. Można z tego wyprowadzić wniosek, że nadzór nie nadąża za zmianami zachodzącymi na rynku finansowym. W obliczu rosnących zagrożeń nie był w stanie wygenerować na czas sygnałów ostrzegawczych, a w czasie samego kryzysu odgrywał najczęściej rolę bierną.

Pozytywnym elementem zmian w ramach architektury rynku finansowego było upowszechnienie i rozwój na przestrzeni ostatnich kilkunastu lat systemów gwarantowania depozytów. Przyczyniło się to do podniesienia bezpieczeństwa i stabilności narodowych systemów bankowych. Globalizacja rynków finansowych sprawia jednak, że w pewnych okolicznościach systemy te mogą stać się w warunkach kryzysu źródłem destabilizacji z powodu zróżnicowanych gwarancji bezpieczeń-

agencja Standard & Poor's podniosła mu długoterminowy rating kredytowy z A do A+, w przeddzień bankructwa Fitch oceniał obligacje banku na A+, a Moody's na A2. Podobnie swoją wiarygodność utraciły instytucje, które jeszcze kilka miesięcy przed bankructwem przyznały bankowi szereg nagród, uznawanych za prestiżowe (np. Euromoney uznał Lehman Brothers za najlepszy bank inwestycyjny).

stwa[3]. Wskazuje to na potrzebę harmonizacji systemów gwarantowania depozytów w skali ponadnarodowej w celu przeciwdziałania wystąpieniu ryzyka arbitrażu regulacyjnego (Pruski 2009). Systemy te mogą być także w dużym stopniu wykorzystywane dla przeciwdziałania kryzysom (funkcja pomocowa) bądź zarządzania kryzysowego (łagodzenie obaw deponentów przez podnoszenie wysokości gwarancji).

2. Postępowanie instytucji finansowych

Rosnąca konkurencja w sektorze bankowym, występująca w warunkach postępującej liberalizacji rynków finansowych, prowadziła w ostatnich latach do szybkiego zacierania się różnic między bankowością depozytowo-kredytową a bankowością inwestycyjną. W następstwie tego procesu banki detaliczne zaczęły oferować klientom szereg produktów z rynku pieniężnego i kapitałowego, a banki inwestycyjne wchodziły w obszar obsługi klientów indywidualnych, udostępniając im jednostki uczestnictwa funduszy czy zarządzanie aktywami. To poszerzenie oferty asortymentowej związane było jednocześnie z postępującym komplikowaniem produktów finansowych (instrumenty pochodne i hybrydowe). W konsekwencji tego coraz większa grupa osób uczestniczy w operacjach związanych z ryzykiem. Za tymi zmianami na rynku finansowym nie nadąża stan wiedzy i świadomości klientów.

Rozwój instytucji finansowych w drodze kolejnych fuzji i przejęć związany był ze zmianami ich akcjonariatów i ich rozproszeniem w ujęciu podmiotowym i międzynarodowym. Pociągało to za sobą osłabienie kontroli właścicielskiej i wzmacniało pozycję menedżerów. Na fali krytyki dotyczącej postępowania instytucji finansowych, jaka podniosła się w trakcie kryzysu, należy zwrócić uwagę na problem wysokości pobieranych przez nie wynagrodzeń. Po pierwsze, należy wskazać na asymetrię położenia uczestników transakcji w przypadku, gdy bank występuje w roli instytucji pośredniczącej lub zarządzającej funduszami: bank sprzedaje instrument finansowy bądź usługę i pobiera za to wynagrodzenie. Natomiast pełne ryzyko związane z uzyskaniem dochodu (poniesieniem straty) przechodzi najczęściej na klienta. Oznacza to przerzucanie ryzyka na klientów przy zapewnieniu sobie pokrycia kosztów i satysfakcjonujących zysków, bez partycypacji w ewentualnych stratach wynikających z przeprowadzanych operacji. Pośrednicy finansowi pobierają przy tym ogromne kwoty za zarządzanie aktywami finansowymi. Wysokości stosowanych w tym zakresie opłat nie da się uzasadnić ponoszonymi kosztami operacyjnymi. Wytłumaczeniem mogłaby być premia za ryzyko. Ale to właśnie obecny kryzys dobitnie pokazał, że ryzyko to ponoszą wyłącznie klienci

[3] Do przemieszczania depozytów na dużą skalę doszło w 2008 r. między Wielką Brytanią a Irlandią.

pośrednika finansowego i władze publiczne. Klienci stracili w wyniku nieodpowiedzialnej polityki inwestycyjnej banków znaczącą część wartości swoich aktywów. Natomiast państwo ratując banki przed ryzykiem, na jakie się wystawiły, zafundowało im ze środków budżetowych programy pomocowe. Dlaczego same instytucje finansowe, które doprowadziły do takiej sytuacji, nie zostały w większości przypadków ukarane koniecznością sprzedania części swoich aktywów? Sprawa wysokości opłat za zarządzanie funduszami jest o tyle istotna z makroekonomicznego punktu widzenia, że wpływa na cenę pieniądza na rynku, z odpowiednimi konsekwencjami dla kredytobiorców i deponentów.

Drugą – nie mniej bulwersującą opinię społeczną i przynajmniej część polityków – praktyką w postępowaniu banków, jaka pojawiła się w okresie ostatnich zawirowań na rynkach finansowych, jest wypłacanie premii i bonusów dla zarządów i części pracowników. Problemem jest zarówno wysokość tych dodatkowych wynagrodzeń, jak i ich wypłacanie nawet w sytuacji, gdy bank ponosi straty[4]. Niektóre z banków, mając zyski, nie podjęły przy tym zwrotu uzyskanych od państwa środków. Praktyki takie w okresie, gdy banki uzyskały znaczącą pomoc na ratowanie się przed bankructwem, skłoniły przedstawicieli największych gospodarek światowych do podejmowania działań zmierzających do ograniczenia możliwości wypłacania różnych form nagród niezależnych od wyników finansowych dokonującej tego instytucji. Wydaje się jednak, że naciski na ograniczenie wysokości dodatkowych wynagrodzeń czy odwoływanie się do odpowiedzialności społecznej będą mało skuteczne, gdyż postępowanie takie ma uwarunkowania systemowe.

Polityka sprzedaży produktów i usług finansowych przez sprzedawców, w szczególności doradców, maklerów, agentów, jest silnie wspierana przez systemy motywacyjne nastawione na maksymalizację wartości sprzedaży. Nie informują oni rzetelnie o wadach i zaletach oferowanych produktów, a przede wszystkim o związanym z nimi ryzyku. Zdarza się wręcz, że sprzedający nakłaniają klientów do zakupu bardziej ryzykownych produktów, eksponując kwestię potencjalnego zarobku z takiej inwestycji. Problem jest o tyle istotny, że rosnącemu zainteresowaniu ze strony klientów nowymi instrumentami finansowymi nie towarzyszy odpowiednio szybki wzrost ich wiedzy finansowej. Tymczasem nawet wprowadzona w Unii Europejskiej dyrektywa w sprawie rynku instrumentów finansowych MiFID nie daje klientom niezbędnej ochrony, gdyż pracownicy banków nie informują rzetelnie klientów o zagrożeniach związanych z inwestycją[5].

[4] Przykładowo Citigroup, który skorzystał z pomocy państwa w wysokości 45 mld dol. i w 2008 r. poniósł 27,7 mld dol. straty, przeznaczył na wypłaty bonusów 5,33 mld dol., przy czym pojedyncze wypłaty dla 738 osób przekraczały kwotę 1 mln dol. (Citigroup.com).

[5] Postępowanie takie w przypadku polskich banków potwierdziły badania przeprowadzone pod koniec 2009 r. przez Deloitte (Badanie: Wdrożenie dyrektywy MiFID w polskich bankach 2009, deloitte.com).

3. Społeczne dylematy ratowania banków

W miarę tego, jak na pod koniec 2007 i początku 2008 r. kolejne banki ujawniały informacje o skali problemów finansowych, w jakie popadły w wyniku zaangażowania w operacje ryzykownymi instrumentami stworzonymi na bazie kredytów hipotecznych, rósł strach przed bankructwem dużych instytucji finansowych i załamaniem się rynków finansowych. Państwa stanęły wobec znanego w ekonomii od szeregu lat dylematu: postępować zgodnie z doktryną „zbyt duży, żeby upaść", czy jej alternatywą „zbyt duży, aby ratować"? Bankowi Lehman Brothers, czwartemu co do wielkości bankowi inwestycyjnemu świata, System Rezerwy Federalnej odmówił pomocy i doprowadził tym samym do jego bankructwa. Wywołany tym wydarzeniem kryzys zaufania spowodował na rynku finansowym skokowy wzrost awersji do ryzyka, załamanie rynku pożyczek międzybankowych, a w konsekwencji radykalne ograniczenie akcji kredytowej banków i początek kryzysu w sferze realnej. Panowało przekonanie, że świat stoi na krawędzi kryzysu na miarę co najmniej tego z lat trzydziestych XX stulecia. Toteż w odniesieniu do pozostałych gigantów, zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie, wybrano pierwszą opcję, ratując banki o charakterze strategicznym i wykorzystując je do przejmowania banków mniejszych. Należy zwrócić uwagę, że w rzeczywistości przyczyny kryzysu leżały poza bankiem Lehman Brothers i jego bankructwo jedynie przyspieszyło bieg wydarzeń. Być może było jednak potrzebne, aby pokazać, że żaden bank nie może posunąć się zbyt daleko w podejmowaniu ryzyka.

W celu ochrony banków i innych przedsiębiorstw przed bankructwem w szeregu krajów zostały uruchomione programy ratunkowe finansowane ze środków publicznych[6]. Rządy stały się w wyniku tych operacji (za pośrednictwem funduszy celowych) poważnymi udziałowcami banków, ale zrezygnowały z odgrywania aktywnej roli w ich przekształceniach. Jedynym posunięciem, które zaczęły stosować z tytułu udzielenia wsparcia finansowego bankom, było wymuszanie na nich ratowania innych podmiotów uznanych za ważne dla rynku[7]. W wyniku tych działań okazało się, że konsekwencją kryzysu jest wyeliminowanie z rynku dużych niezależnych banków inwestycyjnych. Zostały one włączone do struktur holdingów finansowych. Zapewni to dywersyfikację ryzyka, ale czy pozwoli na jego lepsze kontrolowanie w odniesieniu do operacji na rynku kapitałowym i pieniężnym?

---

[6] Rząd amerykański przeznaczył na pomoc dla zagrożonych bankructwem podmiotów w ramach programu Troubled Basset Relief Program (TARP) kwotę 700 mld dolarów. Z tego 134 mld trafiło do banków na podniesienie ich kapitałów, a dodatkowo w innych formach skierowano do takich gigantów jak Citigroup i Bank of America po 45 mld dolarów (Troubled Basset Relief Program.net). Rząd brytyjski na ratowanie sektora bankowego przeznaczył bilion funtów.

[7] Tak stało się na przykład w przypadku wymuszenia na JP Morgan Chase przejęcia banku inwestycyjnego Bear Stearns czy przejęcia Merrill Lynch przez Bank of America.

Zaangażowanie ogromnych środków publicznych w ratowanie banków i sposób ich wykorzystywania budziły od początku silne kontrowersje. Można postawić w tym kontekście kilka pytań:

- Dlaczego skupiono się w przeważającej mierze na ratowaniu dużych banków, o rozwiniętej działalności inwestycyjnej, które przyczyniły się do wywołania kryzysu, a dopuszczano do bankructwa mniejszych?
- Dlaczego największe banki otrzymywały często pomoc bez obowiązku przedstawienia dokładnych danych o swojej kondycji finansowej oraz planowanym przeznaczeniu środków?
- Dlaczego nie dokonano podziału banków korzystających z pomocy, co pozwoliłoby na osłabienie ich presji na gospodarkę i łatwiejsze wymuszenie na nich podjęcia przedsięwzięć restrukturyzacyjnych?

Koszty realizacji programów pomocowych dla banków, które stanęły wobec bankructwa z powodu zaangażowania się w nadmiernie ryzykowną działalność, będą ponosiły w ostatecznym rozrachunku gospodarstwa domowe – przez zmniejszenie ich możliwości korzystania z usług finansowanych ze środków budżetowych oraz obciążenie w długiej jeszcze perspektywie czasowej relatywnie wyższymi podatkami.

Jako alternatywne sposoby wsparcia gospodarki dotkniętej kryzysem można było rozważyć wsparcie kredytem tych sektorów, które mają trudny dostęp do niego, czyli rynku nieruchomości, małych i średnich firm, handlu detalicznego, usług komunalnych, a jeżeli banków, to raczej detalicznych, mających bezpośredni wpływ na podtrzymanie popytu wewnętrznego.

Bezprecedensowe co do rozmiarów „wpompowywanie" publicznych pieniędzy do prywatnych instytucji kredytowych przybierało, jak wskazano powyżej, często formę obejmowania akcji banków. W momencie uruchamiania programów ratunkowych mogło się wydawać, że ta zmiana stosunków własnościowych w największych instytucjach finansowych będzie miała nie tylko charakter formalny, ale może doprowadzić do określonej formy państwowej kontroli nad tymi podmiotami. Stwarzałoby to szanse na osłabienie ich siły rynkowej i wyeliminowanie patologicznych zachowań, o których była mowa powyżej. Oczekiwania te okazały się jednak bezpodstawne i już po roku od uruchomienia programów ratunkowych pierwsze banki zaczęły zwracać środki uzyskane w ramach wsparcia rządowego. Jako instrument stosowany do pozyskiwania środków na ten cel z reguły wykorzystują emisję akcji z prawem poboru, co pozwala im na zachowanie dotychczasowych stosunków własnościowych. Cel jest oczywisty – uwolnić się od regulacji nałożonych na instytucje finansowe, w szczególności limitów wynagrodzeń dla menedżerów oraz ograniczeń w wypłacaniu dywidendy. Zwyciężyły zatem cele partykularne, gdyż równie dobrze można było przeznaczyć te zasoby na rozwój akcji kredytowej w celu przyspieszenia procesu wychodzenia z kryzysu. Co więcej, premie są wypłacane niejednokrotnie ze środków pomocowych otrzymanych od państwa. Czy zacho-

wania takie można uznać za etyczne i czy wina za takie postępowanie banków nie spada częściowo na rządy, które wciąż posiadają w nich udziały?

4. Konsekwencje kryzysu w ujęciu systemowym i regulacyjnym

Traktując kryzysy jako nieuniknioną konsekwencję rynkowej regulacji gospodarek i przyjmując do wiadomości ich negatywne następstwa, próbuje się znaleźć także pozytywne elementy z nimi związane. Najczęściej wskazuje się oczyszczające właściwości kryzysu i wprowadzanie bardziej racjonalnych rozwiązań systemowych.

G.W. Kołodko widzi głębsze niż załamanie na rynku kredytów hipotecznych *subprime* źródła współczesnego kryzysu i określa go mianem kryzysu systemowego, kryzysu neoliberalnego modelu kapitalizmu. Według niego dla przezwyciężenia tego typu zaburzeń niezbędne jest wprowadzenie nowych regulacji rynków finansowych i większy interwencjonizm, a także przeorientowanie wartości i wprowadzenie zmian instytucjonalnych oraz w zakresie polityki gospodarczej (Kołodko 2009). Tymczasem coraz wyraźniej widać, że interwencja i pomoc rządów miały być narzędziem krótkookresowym. Nie wykorzystano okazji do przeprowadzenia na rynku finansowym zmian o charakterze strukturalnym. Może to mieć określone konsekwencje dla bezpieczeństwa i stabilności tego rynku i długoterminowego oszczędzania. Spadek zaufania do instytucji finansowych będzie oddziaływał na wzrost skłonności do bieżącej konsumpcji. Będzie to oznaczało nie tylko zmniejszenie zasobów niezbędnych do finansowania rozwoju. W obliczu występujących w wielu krajach tendencji demograficznych prowadzących do starzenia się społeczeństw oznacza także rosnące zagrożenie dla systemów zabezpieczenia emerytalnego.

Obecny kryzys dotknął zarówno największe gospodarki światowe, jak i mniejsze, ostatnio szybko rozwijające się. O ile duże gospodarki, w oparciu o swoje zasoby finansowe były w stanie w znacznym stopniu obronić się przed większym załamaniem, o tyle kryzys obnażył słabe podstawy wielu mniejszych gospodarek i błędy popełnione w polityce gospodarczej[8].

Na zachowawcze nastawienie rządów wskazuje też narodowy zakres podjętych przez nie interwencji. Kryzys finansowy ma oczywisty charakter globalny, natomiast interwencje zostały podjęte w wymiarze niemal wyłącznie lokalnym. O ile można jeszcze zrozumieć ratowanie przez rządy za pomocą środków publicznych banków z danego kraju, to musi niepokoić brak zdecydowania do tworzenia regulacji pozwalających na kontrolę ryzyka w działalności finansowej i koordynowanie działań w skali ponadnarodowej (Bieszki, Pawłowicz 2009).

Po kryzysach o takiej skali jak współczesny podejmowane są nie tylko wszechstronne analizy zmierzające do wyjaśnienia ich przyczyn, ale także działania mające

[8] Islandia, Węgry, Łotwa i szereg innych państw nie zbankrutowały jedynie dzięki pomocy Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

ograniczyć ryzyko ponownego wystąpienia zjawisk w podobnym układzie przyczynowo-skutkowym. Ważnym doświadczeniem płynącym z kryzysu jest konieczność baczniejszego zwracania uwagi na to, co dzieje się w sektorze finansowym, którego znaczenie niepomiernie wzrosło, oraz traktowania sfery finansowej i realnej w sposób całościowy – zaburzenia w każdej z nich mogą szybko przenieść się na drugą. Coraz więcej wskazuje jednak na to, że nie należy spodziewać się głębszych zmian systemowych jako konsekwencji obecnego kryzysu. Szok wywołany nim nie był mimo wszystko na tyle silny i długotrwały, aby doprowadzić do radykalnego przewartościowania obecnych rozwiązań systemowych. Mimo wielu bankructw banków i znacznych strat finansowych poniesionych zarówno przez instytucje, jak i osoby indywidualne nie ma tu porównania do sytuacji z okresu wielkiego kryzysu z lat trzydziestych ubiegłego wieku, gdy w Stanach Zjednoczonych zbankrutowała połowa banków, a ruina finansowa objęła znaczną część społeczeństwa. Dlatego konsekwencją obecnego kryzysu będą co najwyżej działania zmierzające do zwiększenia efektywności funkcjonowania już stosowanych mechanizmów regulacyjnych niż wprowadzanie nowych.

Kryzys finansowy wskazał na potrzebę zwiększenia nadzoru nad rynkiem finansowym. Na początku kryzysu oczekiwano radykalnych zmian w tym zakresie, zwłaszcza w odniesieniu do instrumentów i instytucji, które odegrały istotną rolę w jego wybuchu: zakazu handlu niektórymi skomplikowanymi instrumentami finansowymi, objęcia nadzorem funduszy wysokiego ryzyka. Jak na razie ograniczenia tego typu nie zostały wprowadzone. Co więcej, politycy nie dojrzeli jeszcze do przebudowy modelu nadzoru w kierunku integracji sektorowej i transgranicznej. Projekt nowej architektury nadzorczej ogłoszony przez Komisję Europejską we wrześniu 2009 r. zakłada powołanie trzech osobnych komitetów nadzorczych: bankowości, ubezpieczeń i rynku kapitałowego (Komisja Europejska). Komitety te mają funkcjonować równolegle do nadzorców krajowych. Jako główny sens ich powołania widzi się wzmocnienie kontroli nad instytucjami działającymi w skali ponadnarodowej oraz opracowywanie wspólnych standardów, koordynowanie działań w sytuacjach kryzysowych, nadzorowanie agencji ratingowych. W odniesieniu do tych ostatnich zapowiadane są regulacje mające na celu rozwiązanie konfliktu interesów w ich „pośredniczeniu" między emitentem i inwestorem oraz zwiększenie przejrzystości działania.

Szybka i znacząca pomoc publiczna uratowała wiele instytucji finansowych, ale brak dostatecznie silnego szoku upadłościowego spowodował, że nie widać oznak, aby kryzys wywarł szerszy i trwały wpływ na ich postępowanie. Nic nie wskazuje również na to, że nastąpi przewartościowanie podejścia rządów do wielkich instytucji finansowych i prawdopodobnie będą nadal ich zakładnikami, obawiając się konsekwencji ich upadku. Największe amerykańskie banki, które uzyskały pomoc, starają się jak najszybciej zwrócić te środki, aby pozbyć się kontroli ze strony państwa. Szczególne zaniepokojenie budzi powrót do poprzednich prak-

tyk w zakresie sprzedaży produktów czy wypłacania bonusów. Czy można oczekiwać zmiany podejścia klientów w stosunku do wielkich banków? Trudno się tego spodziewać, gdyż klient kupując produkt czy usługę, zwraca uwagę na ich atrybuty, a nie ma wiedzy na temat kondycji czy polityki ich sprzedawcy.

Zakończenie

Kryzys finansowy obnażył dwie słabości obecnego systemu gospodarczego: brak efektywnych systemów wczesnego ostrzegania oraz brak możliwości wyjścia banków z trudności, do których same doprowadziły, w oparciu o własne zasoby. Konieczna była, stosowana jako rozwiązanie nadzwyczajne, gigantyczna pomoc publiczna. Gdy więc pod koniec 2008 r. rynki finansowe przestały normalnie funkcjonować i rządy wielu państw podjęły działania nadzwyczajne w celu ratowania zagrożonych banków, wydawało się, że doprowadzi to do istotnych zmian systemowych. Uważano, że rynek finansowy w swoim dotychczasowym kształcie stał się nieefektywny i trzeba będzie w większym stopniu poddać go regulacji. Skala zaangażowania państwa w wielkich bankach zapowiadała wręcz ich nacjonalizację, a w każdym razie stwarzała wrażenie chęci przeprowadzenia radykalnej restrukturyzacji. Czy takie były faktyczne zamiary władz wywołane strachem przed konsekwencjami załamania systemu finansowego? Czy była to jedynie zasłona dymna dla wytłumaczenia się przez polityków z zaangażowania na ogromną skalę środków publicznych w ratowanie prywatnych wielkich banków? Po zaledwie roku wiele wskazuje na to, że „uderzenie kryzysowe" było zbyt słabe dla wymuszenia zmian strukturalnych, a jego koszty zostały rozłożone na inne podmioty. Na ile było to wynikiem uznania, że obecny system nie jest taki zły, a na ile wynikało z braku realnej koncepcji wprowadzenia nowych rozwiązań?

W przezwyciężaniu kryzysu finansowego szczególne znaczenie ma kwestia zaufania społecznego. To klienci banków jako podatnicy zapłacili najwyższą cenę za ich ratowanie. W obiegu społecznym funkcjonuje dewiza głosząca, że zaufanie łatwo jest utracić, ale trudno odzyskać. W odniesieniu do sytuacji analizowanych w niniejszym opracowaniu wydaje się ona mieć efekty jedynie krótko-, a co najwyżej średniookresowe. W okresie załamania kryzysowego następuje wycofywanie aktywów finansowych od pośredników bądź zmiana struktury portfela. Zdecydowana większość klientów, mimo rosnącej świadomości ich traktowania przez instytucje finansowe, nie ma alternatywy dla lokowania nadwyżek finansowych. Można jedynie mieć nadzieję, że obecnie w większym stopniu będą się interesowali swoimi oszczędnościami i staną się bardziej konserwatywni i odpowiedzialni.

Wiele pytań postawionych w tym opracowaniu ma charakter otwarty. Kryzys jeszcze trwa i nie można dokonać pełnej oceny jego kosztów i konsekwencji, zarówno w ujęciu ekonomicznym, jak i społecznym. Można także spodziewać

się pewnych zmian regulacyjnych na rynkach finansowych, gdyż mimo wszystko postawy, zachowania i działania wielkich instytucji finansowych spowodowały przebudowę świadomości decydentów politycznych i klientów tych podmiotów.

Bibliografia

Bieszki M.A., Pawłowicz L. (2009), *Najwyższy czas na zmiany w nadzorze*, Rzeczpospolita, 18 grudnia.

Iwanicz-Drozdowska M. (2008), *Bezpieczeństwo rynku usług finansowych. Perspektywa Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.

Kołodko G.W. (2009), *Światowy kryzys i jego implikacje dla Polski*, Master of Business Administration nr 4.

Komisja Europejska (2009), *Wniosek Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady* (eur-lex.europa.eu).

Pruski J. (2009), *Światowy kryzys finansowy. Wnioski dla systemu gwarantowania depozytów*, Biuro Informacji Kredytowej, IV Kongres Ryzyka Bankowego.

Top 1000 World Banks (1994), The Banker, 15 June.

Top 1000 World Banks (2009), The Banker, 24 June.

ETHICAL AND SOCIAL ASPECTS OF FINANCIAL CRISIS

Summary

The aim of this paper is to analyze the reasons for the present financial crisis which emerge from the acting and conduct of financial institutions as well as to point at the social consequences of the slump in the financial sector. The changes in the regulatory sphere did not keep up with the growth of volume and significance of the financial sector. Early warning system and supervision instruments proved too weak. Remuneration systems for bank managers are out of touch with social reality and result in irrational costs burdening. Sales motivation systems lead to making clients purchase high risk products. To prevent economies from slumping, governments have started special aid programs which are merely protectionist and do not lead to system changes. In the face of financial market globalization there is a shortage of effective supervisory mechanisms for financial institutions.