

## Spis treści

<b>Słowo wstępne</b> .....	9
<b>Arkadiusz Babczuk:</b> Miękkie ograniczenia budżetowe jednostek samorządu terytorialnego .....	11
<b>Grażyna Borys:</b> Świadectwa pochodzenia jako instrument wspierający kogenerację .....	26
<b>Martina Černíková:</b> The Most Considerable Changes of the Tax Legislation in the Context of the Public Budgets Stabilization in the Czech Republic .....	35
<b>Jarosław Dziuba:</b> Wykorzystanie przychodów zwrotnych w gospodarce finansowej powiatów w Polsce .....	41
<b>Andrzej Koza:</b> Wsparcie ze środków publicznych przedsiębiorczości bezrobotnych osób niepełnosprawnych .....	53
<b>Damian Kubiak:</b> Zmiany na rynku pracowniczych programów emerytalnych w Polsce .....	62
<b>Alina Majczyńska:</b> Rola Funduszu Dopłat w realizacji programów dopłat do kredytów mieszkaniowych .....	72
<b>Martina Prskavcová:</b> Tax Policy in Taiwan (Republic of China) .....	82
<b>Ivana Šimíková:</b> Mundell-Fleming Model and Maastricht's Fiscal Convergence Criteria: Fiscal and Budgetary Stabilization Need in the Context of EMU .....	91
<b>Jana Šmídová:</b> Is Contemporary Tax Book in the Czech Republic Really Tax Book? .....	96
<b>Melania Bąk:</b> Wartości niematerialne i prawne w aspekcie prawa bilansowego i podatkowego oraz Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.....	102
<b>Zdeněk Brabec:</b> The Financial Evaluation of the Capital Project (Construction of the Minibike Circuit) .....	118
<b>Šárka Čechlovská:</b> Project Finance – an Alternative Method of Corporate Financing .....	127
<b>Marketa Dubová, Helena Jáčová, Marie Šimonová:</b> Analysis of E-learning Materials Benefits of Course „Selected Problems of Financial Management” for Different Target Groups of Users .....	132
<b>Olga Hasprová:</b> Comparison of Selected Items of Company and Insurance Company's Liabilities Balance Sheets .....	150
<b>Josef Horák:</b> Development of Czech Accounting from the End of 19 <sup>th</sup> Century until the Present Time .....	156
<b>Radana Hojná:</b> Costing and Its Usage in Product Management .....	162
<b>Helena Jáčová:</b> Assessment of Suitability of Selected Indicators for Specification of Economically Depressed Areas in the Liberec Region .....	169
<b>Joanna Kogut:</b> Wpływ zmian projektu ustawy o rachunkowości na rachunkowość jednostek gospodarczych .....	182
<b>Olga Malíková:</b> Leases of the Asset and its Depreciation – Differences in Reporting under the Czech Legislation and Standards IFRS .....	195

<b>Šárka Nováková:</b> Economic Aspects of the Ecological Risks Assessment of the Industrial Accident .....	205
<b>Magdalena Swacha-Lech:</b> Istota finansów behawioralnych .....	211
<b>Jacek Adamek:</b> PLS i jego odwzorowanie w produktach bankowości islamskiej na przykładzie kontraktu <i>musharakah</i> .....	221
<b>Elżbieta Hajduga:</b> Przegląd uwarunkowań rozwoju działalności reasekuracyjnej w Polsce .....	232
<b>Alicja Janusz:</b> Ekonomiczne przesłanki tworzenia sieci bezpieczeństwa pośredników finansowych .....	241
<b>Wojciech Krawiec:</b> Realizacja polityki inwestycyjnej polskich funduszy nieruchomości .....	252
<b>Robert Kurek:</b> Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe zakładu ubezpieczeń – nowe podejście w Solvency II .....	265
<b>Teresa Orzeszko:</b> Zasady funkcjonowania rezerw na straty kredytowe w argentyńskich bankach .....	273
<b>Beata Owczarczyk:</b> Analiza porównawcza rozwoju działalności bancassurance we Francji, w Niemczech i w Polsce .....	289
<b>Agnieszka Ostalecka:</b> Metody przewycieżania kryzysu azjatyckiego – wybrane aspekty .....	300
<b>Małgorzata Solarz:</b> Upadłość konsumencka w wybranych krajach .....	311

## Summaries

<b>Arkadiusz Babezuk:</b> Soft Budget Constraints in Municipalities .....	25
<b>Grażyna Borys:</b> Certificates of Origin as the Cogeneration Supporting Instrument .....	34
<b>Martina Černíková:</b> Istotne zmiany w prawie podatkowym w kontekście stabilizacji budżetu Republiki Czeskiej .....	40
<b>Jarosław Dziuba:</b> Implementation of Recovered Revenues in Financial Economy of Districts in Poland .....	52
<b>Andrzej Koza:</b> The Public Funds for Support of Self-employment Among Handicapped Persons .....	61
<b>Damian Kubiak:</b> Changes on the Employee Pension Programs' Market in Poland .....	71
<b>Alina Majczyna:</b> The Meaning of Subsidy Fund in Financial Programmes to Support National Housing .....	81
<b>Martina Prskavcová:</b> Polityka podatkowa na Tajwanie (Republika Chińska) .....	89
<b>Ivana Šimíková:</b> Model Mundella-Fleminga oraz fiskalne kryteria konwergencji z Maastricht: potrzeba stabilizacji fiskalnej EMU .....	95
<b>Jana Šmídová:</b> Czy współczesna książka podatkowa w Republice Czeskiej jest rzeczywiście książką podatkową? .....	101
<b>Melania Bąk:</b> Intangible Assets in View of Balance and Tax Law and International Accounting Standards .....	116
<b>Zdeněk Brabec:</b> Finansowa ocena projektu kapitałowego (konstrukcja toru do minimotocykli) .....	126

<b>Šárka Čechlovská:</b> Finansowanie projektowe jako alternatywna metoda finansowania przedsiębiorstwa .....	131
<b>Marketa Dubova, Helena Jacova, Marie Simonova:</b> Analiza korzyści materiałów kursu e-learning „Wybrane problemy zarządzania finansowego dla różnych grup docelowych użytkowników” .....	149
<b>Olga Hasprová:</b> Porównanie wybranych elementów pasywów bilansów przedsiębiorstwa i firmy ubezpieczeniowej .....	155
<b>Josef Horák:</b> Rozwój rachunkowości w Czechach od końca XIX wieku do czasów obecnych .....	161
<b>Radana Hojná:</b> Kalkulacja kosztów i jej wykorzystanie w zarządzaniu produktem .....	168
<b>Helena Jáčová:</b> Ocena stosowności wybranych czynników do wyodrębnienia regionów słabiej rozwiniętych w regionie Liberca .....	181
<b>Joanna Kogut:</b> The Influence of Changes in Accountancy Act Draft on the Accountancy of Business Entities .....	194
<b>Olga Malíková:</b> Leasing aktywów i ich amortyzacja – różnice w sprawozdawczości według ustawodawstwa czeskiego i standardów IFRS .....	204
<b>Šárka Nováková:</b> Ekonomiczne aspekty pomiaru ryzyka ekologicznego wypadków przemysłowych .....	210
<b>Magdalena Swacha-Lech:</b> The Essence of the Behavioural Finance .....	220
<b>Jacek Adamek:</b> Profit and Loss Sharing and its Representation in Islamic Banking Products Based on the Example of <i>Musharakah</i> Contract .....	231
<b>Elżbieta Hajduga:</b> A Review of Reinsurance Development Causations in Poland .....	240
<b>Alicja Janusz:</b> Economic Indications for Creating Safety Networks of Financial Intermediaries .....	251
<b>Wojciech Krawiec:</b> The Realization of Investment Policy of the Polish Investment Fund .....	264
<b>Robert Kurek:</b> Technical-Insurance Provisions of an Insurance Company – New Attitude in Solvency II .....	272
<b>Teresa Orzeszko:</b> Loan Loss Provisioning in Argentinean Banks .....	288
<b>Beata Owczarczyk:</b> Comparative Analysis of the Development of Bancassurance Activity in France, Germany, and in Poland .....	299
<b>Agnieszka Ostalecka:</b> The Methods of Asian Crisis Overcoming – Chosen Aspects .....	310
<b>Małgorzata Solarz:</b> Consumer Insolvency in Selected Countries .....	322

**Alicja Janusz**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## **EKONOMICZNE PRZESŁANKI TWORZENIA SIECI BEZPIECZEŃSTWA POŚREDNIKÓW FINANSOWYCH**

### **1. Wstęp**

Pośrednicy działający na rynku finansowym, w odróżnieniu od podmiotów działających w innych sektorach gospodarki (przemysle rolnictwie, handlu itp.), nie tylko są podmiotami, których celem jest maksymalizacja wartości rynkowej, lecz muszą jeszcze spełniać warunki instytucji zaufania publicznego. Ten dualizm celów instytucji finansowych wiąże się ze szczególnym charakterem przedsiębiorstw finansowych oraz kluczową rolą systemu finansowego dla funkcjonowania gospodarki.

Aby instytucje te mogły być traktowane jako instytucje publicznego zaufania, nad ich działaniem czuwa sieć bezpieczeństwa (*safety net*).

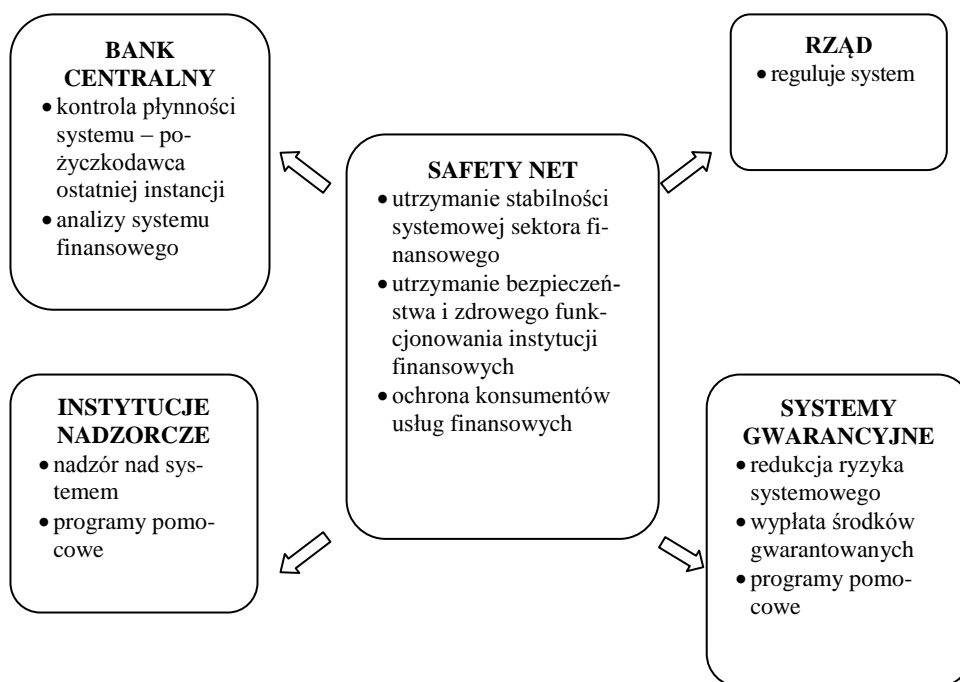
Celem niniejszego opracowania jest uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy tworzenie takiej sieci bezpieczeństwa znajduje ekonomiczne uzasadnienie. Opracowanie ma charakter teoretyczny i stanowi przegląd dorobku literatury krajowej i zagranicznej w omawianym zakresie. Identyfikacja ekonomicznych przesłanek tworzenia sieci bezpieczeństwa pośredników finansowych poprzedzona została wyjaśnieniem istoty sieci bezpieczeństwa oraz wskazaniem jej elementów.

### **2. Istota sieci bezpieczeństwa pośredników finansowych**

W literaturze spotkać można różne próby wyjaśnienia pojęcia *safety net*. Walter i Weinberg [34, s. 371] definiują sieć bezpieczeństwa jako ogół bezpośrednich i pośrednich gwarancji rządowych na rzecz prywatnych zobowiązań finansowych. Taka definicja wydaje się zbyt wąska, gdyż nie uwzględnia faktu, że część bezpo-

średnich czy pośrednich gwarancji dostarczają sobie sami pośrednicy finansowi, bazując na regulacjach prawnych wprowadzonych w danym państwie, nie obciążając tym samym budżetu państwa. Część autorów definiuje sieć bezpieczeństwa jako ogół regulacji prawnych i instytucji działających na rzecz ochrony systemu finansowego przed destabilizacją [8, s. 3; 6, s. 11-12; 32, s. 19]. Definicja ta nie uwzględnia jednak aspektów ochrony klientów instytucji finansowych. Inna grupa definicji, która wiąże sieć bezpieczeństwa z potrzebą ochrony klientów instytucji finansowych, pomija natomiast aspekty stabilności systemu finansowego [13, s. 16-15].

Na potrzeby niniejszego opracowania można przyjąć, że sieć bezpieczeństwa pośredników finansowych to ogół regulacji, instytucji i procedur chroniących interesariuszy i społeczeństwo przed stratami z tytułu niewypłacalności banków i innych pośredników finansowych [27, s. 215 (cyt. za [24]); 23, s. 3].



Rys. 1. Struktura i funkcje elementów sieci bezpieczeństwa sektora finansowego

Źródło: opracowanie własne.

Sieć bezpieczeństwa bywa różnie postrzegana w literaturze – dla jednych jest mechanizmem naruszającym zasady działania rynku, dla innych niezbędnym składnikiem systemu finansowego. Najzagorzalszym reprezentantem pierwszego stanowiska jest Dowd<sup>1</sup>, którego prace wielokrotnie odnosiły się krytycznie do celowości ingerencji przez państwo w rynkowy sektor finansowy. Liberalne poglądy reprezentują także m.in. Benston [5, s. 15; 4, s. 2-20], Demirgüç-Kunt [13], Kaufman [20], Kane [17] i Laeven [21], którzy propagując mechanizmy rynkowe, dostrzegają jednak nieuchronność regulacyjnego oddziaływania na sektor finansowy.

Zdecydowanie liczniejszą grupę stanowią zwolennicy drugiego stanowiska, głoszący tezę, że sieć bezpieczeństwa sektora finansowego jest niezbędna z punktu widzenia utrzymania stabilności systemowej sektora finansowego, utrzymania bezpieczeństwa i zdrowego funkcjonowania instytucji finansowych oraz konieczności ochrony konsumentów usług finansowych. Należą do nich m.in.: Llewellyn, Garcia, Goodhart, Benin, a z polskich autorów Iwanicz-Drozdowska, Obal, Pawłowicz, Szypulewska-Porczyńska, Szczepańska, Szpringer i Zalega.

Strukturę i funkcje poszczególnych elementów sieci bezpieczeństwa przedstawiono na rys. 1.

W literaturze poświęconej sieci bezpieczeństwa finansowego najczęściej wskazuje się na następujące główne przesłanki jej tworzenia [7, s. 17; 21, s. 9-10]:

- potencjalne problemy systemowe wynikające z czynników zewnętrznych,
- potrzeba ograniczenia niedoskonałości rynku,
- potrzeba budowania zaufania wśród klientów instytucji finansowych,
- popyt na dodatkową ochronę wśród konsumentów usług finansowych.

Przesłanki te zostaną szczegółowo omówione w dalszej części opracowania.

### **3. Potencjalne problemy systemowe jako uzasadnienie tworzenia sieci bezpieczeństwa pośredników finansowych**

Interwencja państwa w prywatny sektor finansowy z przyczyn systemowych jest uzasadniona wtedy, gdy społeczne koszty upadłości instytucji finansowych przewyższają koszty prywatne (klientów, akcjonariuszy czy innych jeszcze interesariuszy) i gdy te koszty nie są włączone do procesu podejmowania decyzji przez tę instytucję [21, s. 13]. Problemy systemowe są przede wszystkim uzasadnieniem dla tworzenia sieci bezpieczeństwa dla banków, w przypadku pozostałych instytucji finansowych występowanie problemów systemowych nie jest już tak oczywiste.

Destabilizacja sektora bankowego ma negatywny wpływ na funkcjonowanie całej gospodarki. Banki odgrywają kluczową rolę w alokacji kredytu w gospodarce

---

<sup>1</sup> Jeden z propagatorów teorii „laissez faire”, tj. braku interwencji w sektor finansowy, zob. [12, s. 670-687].

i są najważniejszymi uczestnikami systemów płatniczych. Skala oraz zasięg negatywnych efektów zewnętrznych wywołanych przez kryzys w banku są znacznie większe niż ma to miejsce w przypadku innych podmiotów. Jednakże zasadniczym problemem systemowym jest to, że banki są zawsze potencjalnie narażone na trendy rynkowe, które mogą skutkować „epidemiami” (*contagion*). W literaturze przedmiotu wymienia się kilka przyczyn, dla których efekt zarażania w sektorze bankowym jest silniejszy i groźniejszy w skutkach aniżeli w innych gałęziach gospodarki [19]:

- szybsze rozprzestrzenianie się,
- dotyczy większej liczby podmiotów,
- powoduje więcej przypadków bankructw,
- powoduje większe straty dla wierzycieli (w tym przypadku deponentów),
- w większym stopniu rozprzestrzenia się na inne sektory i w efekcie na całą gospodarkę, a nawet na gospodarki innych krajów.

Szybkość i intensywność rozszerzania się kryzysu bankowego zależy od specyficznych cech systemu. Większe ryzyko dramatycznego załamania występuje w systemie, w którym istnieje niewielkie zróżnicowanie i rozproszenie instytucji bankowych [26, s. 61]. Wtedy wstrząs związany z upadłością bądź innymi problemami jednej z nich jest stosunkowo duży i dotyczy tym samym stosunkowo szerokiej sfery gospodarki. W takim przypadku spadek zaufania społecznego jest bardzo gwałtowny i odnosi się do wszystkich instytucji sektora bankowego.

Potencjalnym kanałem przenoszenia kryzysu pomiędzy bankami jest rynek międzybankowy. W sytuacji, gdy bank upada, nie dotrzymuje on zobowiązań wobec innych banków w tym samym systemie i może się przyczynić do ich kłopotów z płynnością. Ryzyko systemowe w tym przypadku wynika z następujących powiązań na rynku międzybankowym [32, s. 22]:

- istnienia systemów płatniczych i usług banku korespondenta, czyli banku prowadzącego rozliczenia dla innych, mniejszych banków,
- niezabezpieczonych pożyczek międzybankowych,
- transakcji instrumentami pochodnymi.

Banki są silnie uzależnione od zaufania, jakim darzą je ich klienci. W przypadku bankructwa jednego banku, posiadacze depozytów w innych bankach, szczególnie tych powiązanych z bankiem bankrutem, mogą zacząć je likwidować. W konsekwencji nawet bank, który jest wypłacalny, może stracić płynność, a następnie upaść [14, s. 401-419; 9, s. 749-761; 31, s. 33].

W czasie runu na kasy banku podstawowym problemem dla banku staje się płynność. Nagłe zgłoszenie chęci wycofania depozytów przez wielu depozytariuszy stawia przed bankiem poważny problem, gdyż nie dysponuje on zasobami gotówki, które pozwoliłyby zaspokoić te żądania. Bank zostaje zmuszony do upłynniania aktywów. Najbardziej płynnym aktywem jest rezerwa kasowa. Jej wykorzystywanie nie pociąga za sobą żadnych kosztów dla banku. Jednak jeżeli sytuacja

wymaga sięgnięcia do innych aktywów, wtedy może się okazać, że bank musi je sprzedawać po cenach znacznie niższych, niż zakładał lub po których je nabył. Spadek cen prowadzi zaś do powstania strat, a ich pokrycie do zmniejszenia kapitałów bądź w ekstremalnych przypadkach nawet do niewypłacalności [29, s. 96-111].

Zjawisko paniki bankowej może zostać nasilone przez przekonanie depozytariuszy, że w przypadku masowego wycofywania depozytów klienci są obsługiwani według zasady „kto pierwszy, ten lepszy” (*first-come-first-served*) [10, s. 946-968]. Oznacza ona, że w przypadku kłopotów z wypłacalnością ci, którzy pierwsi zgłoszą się do banku, odzyskują całość wkładu, natomiast dla kolejnych może zabraknąć środków na pełną realizację wypłat.

W niektórych opracowaniach sugeruje się, że nie istnieją przekonujące dowody na istnienie tzw. efektu domina, na skutek którego upadek jednego banku może spowodować trudności finansowe wielu często sprawnie działających banków [18, s. 123-150]. Według Kaufmana nie ma dowodów na to, że zjawisko rozprzestrzeniania się może zrujnować wypłacalne banki, systemy finansowe, a nawet cały system makroekonomiczny w stylu przewracających się kostek domina. Przeprowadzone przez niego badania (poparte także badaniami Benstona i innych autorów [3]) dowodzą, że w szczycie kryzysu bankowego w USA w latach 30. XX wieku klienci nie wycofywali wkładów z wypłacalnych banków, mimo że nie byli wówczas chronieni systemem gwarantowania depozytów. Inni autorzy tłumaczą jednak takie zachowania klientów brakiem informacji lub jej niedostatkami oraz problemami w odróżnieniu szoku spowodowanego zachowaniami stadnymi od szoku wypływającego z racjonalnej analizy bilansu banku. Tezę tę zdaje się potwierdzać Mishkin [26, s. 74], którego zdaniem panika deponentów niekoniecznie związana jest z faktem braku wypłacalności banku, gdyż deponenti często takiej informacji nie mają. Informacje o zagrożeniach związanych z dostępem do depozytów rozchodzą się w sposób nieciągły i zwykle nieprzewidywalny.

O ile problemy systemowe znajdują uzasadnienie dla interwencji państwa w rynkowy sektor bankowy, o tyle nie mogą być uzasadnieniem dla tworzenia sieci bezpieczeństwa dla pozostałych (innych niż banki) instytucji finansowych. Powodów jest kilka [11, s. 218-220]:

- ryzyko systemowe jest znacznie mniej oczywiste niż w bankowości (często wcale nie występuje),
- zarażanie się problemami pomiędzy tą grupą podmiotów jest mniej prawdopodobne z uwagi na inną specyfikę zawartych umów,
- nie ma możliwości zakłócenia systemów płatności,
- firmy inwestycyjne utrzymują płynne aktywa, które można szybko sprzedać na rynku wtórnym; w konsekwencji czas potrzebny na przywrócenie równowagi bilansowej jest znacznie krótszy w firmach inwestycyjnych niż w bankach,



- w strukturze źródeł finansowania niebankowych instytucji finansowych, w odróżnieniu od banków, znacznie mniejszy jest udział zobowiązań krótkoterminowych, np. firmy ubezpieczeniowe w porównaniu z bankami mają odwrotny typ transformacji terminów (rynkowe aktywa, długoterminowe zobowiązania),
- aktywa niebankowych instytucji finansowych składają się głównie z rynkowych papierów wartościowych, których wartość w trakcie kontynuowania działalności przedsiębiorstwa niewiele się różni od ich wartości w razie likwidacji.

Mimo że omówione powyżej specyficzne cechy niebankowych instytucji finansowych nie uzasadniają potrzeby interwencji z powodów systemowych, to jednak nasilające się procesy integracyjne sektora finansowego, a wraz z nimi narastające zależności kapitałowe występujące pomiędzy niebankowymi instytucjami finansowymi a bankami, mogą być kanałem przenoszenia strat z podmiotu zależnego na skonsolidowane wyniki podmiotu dominującego, a w konsekwencji mogą spowodować przenoszenie problemów systemowych z banków do innych instytucji finansowych.

#### **4. Potrzeba ograniczenia niedoskonałości rynku jako ekonomiczna przesłanka tworzenia sieci bezpieczeństwa**

Kolejną ekonomiczną przesłanką tworzenia sieci bezpieczeństwa dla sektora finansowego jest konieczność ograniczenia niedoskonałości rynku. Gdyby usługi finansowe sprzedawane były w warunkach rynku doskonałego<sup>2</sup>, nie byłoby potrzeby tworzenia sieci bezpieczeństwa. Szczególnie rynek detalicznych usług finansowych charakteryzuje się niedoskonałościami, jak asymetria informacji, problem agencji, a w konsekwencji potrzeba ciągłego monitorowania dostawcy usług finansowych.

Konsumenci posiadają zwykle ograniczoną wiedzę o usłudze dostarczanej przez pośredników finansowych. W niektórych przypadkach, szczególnie w odniesieniu do umów długoterminowych (np. ubezpieczeń na życie lub emerytalnych), nabywcy usług finansowych nie są w stanie zdobyć pełnej informacji o produkcie finansowym. Tym bardziej, że informacja, jaką mogą pozyskać (dotyczy ona zwykle sytuacji bieżącej), w okresie trwania usługi może się diametralnie zmienić (np. na skutek zmiany ogólnej sytuacji gospodarczej, sytuacji rynkowej czy sposobu zarządzania dostawą usługi). W konsekwencji powstaje problem asymetrii informacji, polegający na tym, że dostawcy usług finansowych

---

<sup>2</sup> Idealna konkurencja na rynku oznacza pełną informację, brak asymetrii, brak efektów zewnętrznych (przeniesienia części kosztów lub korzyści wynikających z działalności jednego podmiotu na podmioty trzecie bez odpowiedniej rekompensaty), łatwość wejścia i wyjścia.

znajdują się w uprzywilejowanej sytuacji informacyjnej w stosunku do nabywców tych usług.

Przewaga informacyjna może sprzyjać wykorzystywaniu klientów przez instytucje finansowe, co związane jest z tzw. problemem agencji<sup>3</sup>, który polega na istnieniu sprzeczności celów pomiędzy pośrednikiem finansowym (agentem) i klientem (pryncypałem) oraz występowaniu trudności lub wysokich kosztów weryfikacji (koszty agencji) przez klienta tego, co właściwie pośrednik wykonuje.

Specyficzne cechy usług finansowych oraz wspomniane koszty agencji wpływają na potrzebę ciągłego monitorowania zachowania dostawcy tych usług. Powstaje jednak problem, kto powinien taki monitoring prowadzić: klient, specjalistyczna prywatna agencja ratingowa czy specjalistyczna państwowa agencja nadzorcza?

Wydaje się, że z uwagi na czasochłonność oraz brak kompetencji, realizacja tego zadania przez samych klientów nie jest praktycznie możliwa [7, s. 19]. W przypadku powołania i finansowania przez konsumentów specjalistycznej agencji ratingowej powstałby problem ich wypłacalności. Taka sytuacja prowadziłaby do dublowania się działań monitorujących zlecanych agencji przez poszczególnych klientów oraz do wzrostu społecznych kosztów monitoringu.

Najlepszym rozwiązaniem, zdaniem Llewellyna [21, s. 24-25], jest powierzenie prowadzenia monitoringu instytucji finansowych państwowej instytucji nadzorczej. Z poglądem tym nie zgadzają się Shleifer i Vishny [30, s. 91-93], którzy poddają krytyce formalny nadzór państwowy jako upolityczniony.<sup>4</sup> Autorzy ci postulują większe oparcie na monitoringu prywatnych agencji. Głównym argumentem przeciwko prywatnemu monitorowaniu jest natomiast pogląd, że w państwach o słabo rozwiniętych rynkach kapitałowych, niskich standardach rachunkowości i niskiej jakości prawa oparcie kontroli na sektorze prywatnym jest mało efektywne. Nawet w rozwiniętych gospodarkach złożoność i nieprzejrzystość działalności instytucji finansowych powodują, że monitorowanie ich przez prywatne instytucje jest trudne i może się okazać mało skuteczne, nie będą one bowiem w stanie wpływać na wyniki monitorowanych podmiotów, a tym samym na ich stabilność [2, s. 14-15].

---

<sup>3</sup> Teoria agencji, nazywana również teorią pośrednictwa, w swej podstawowej formie pozwala postrzegać relacje między klientem i pośrednikami finansowymi jako relacje między pryncypałem i jego pełnomocnikiem (agentem), podejmującym w imieniu i na zlecenie pryncypała decyzje finansowe. W ślad za delegacją praw i odpowiedzialności pojawia się wiele problemów związanych z potencjalnym konfliktem interesów oraz odmiennymi zasobami informacji. Stosunek pryncypała do pełnomocnika nie musi być tożsamy z tym, który charakteryzuje zwierzchnika i podwładnego, wręcz przeciwnie, milcząco się zakłada, że pryncypał i pełnomocnik są równoprawnymi stronami umowy. Zob. [16, s. 305-360].

<sup>4</sup> Pogląd ten potwierdzają także inni autorzy badań. Zob. [15, s. 17; 28, s. 7].

## 5. Potrzeba budowania zaufania wśród klientów instytucji finansowych jako ekonomiczna przesłanka tworzenia sieci bezpieczeństwa

Innym ekonomicznym uzasadnieniem dla interwencji państwa w prywatny sektor finansowy poprzez tworzenie sieci bezpieczeństwa jest potrzeba budowania zaufania wśród klientów instytucji finansowych. Zaufanie do instytucji finansowych, szczególnie zaś do banków, ma istotne znaczenie dla całej gospodarki. Niektóre modele teoretyczne potwierdzają tezę, że w długim okresie zaufanie do pośredników finansowych może podnieść efektywność systemu finansowego, zwiększyć inwestycje oraz wzrost gospodarczy.

Na potrzebę budowania zaufania do instytucji finansowych zwrócił uwagę Llewellyn [21, s. 26], który, opierając się na modelu Akerlofa<sup>5</sup>, udowodnił tezę, że istnienie asymetrii informacji na rynku finansowym w ekstremalnym przypadku może doprowadzić do ograniczenia popytu potencjalnych klientów na usługi finansowe, a w konsekwencji do załamania rynku<sup>6</sup>. Klienci mający świadomość występowania na rynku dobrych i złych pośredników oferujących dobre i złe produkty, jednocześnie, z uwagi na brak rzetelnej informacji, nie są w stanie odróżnić i ocenić jakości tych produktów i podmiotów. W konsekwencji może to ich zniechęcać do korzystania z usług pośredników finansowych. Klienci w swych wyborach, nie będąc w stanie ocenić jakości usług i podmiotów je oferujących, będą kierować się ceną, co może doprowadzić do wyeliminowania z rynku usług i podmiotów, w przypadku których wysoką cenę uzasadnia wysoka jakość. Rolą sieci bezpieczeństwa jest wyznaczenie minimalnych standardów dla instytucji i usług i usunięcie za ich pomocą tzw. cytryn z rynku, co powinno wzmocnić zaufanie konsumentów do rynku finansowego. W przypadku instytucji finansowych nie powinna obowiązywać zasada unikania lub całkowitej eliminacji zjawiska upadłości. Wykluczenie potencjalnej możliwości bankructwa zakłócałoby bodźce do efektywnego zarządzania instytucjami finansowymi i zachęcało do podejmowania zbyt dużego ryzyka, czyli działań typowych dla zjawiska pokusy nadużycia. Nie jest zadaniem podmiotów tworzących *safety net* wspieranie wszystkich banków i innych instytucji finansowych na zasadach dyskrecjonalnych. Celem jest natomiast ochrona ich klientów oraz utrzymanie zaufania do całego systemu finansowego.

---

<sup>5</sup> G.A. Akerlof (laureat nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii w 2001 r.), opisując rynek używanych samochodów w Stanach Zjednoczonych (zwanych potocznie w tym kraju cytrynami), udowodnił, iż nierównomierny rozdział informacji pomiędzy stronami prowadzącymi interesy prowadzi do zaprzestania kontaktów, a w sensie globalnym do zaniku rynku. Zob. [1].

<sup>6</sup> Zwiększenie zaufania konsumentów do sektora finansowego na skutek wprowadzenia regulacji dostrzegają także inni autorzy, jak np. Benston. Zob. [5].

## 6. Popyt na dodatkową ochronę wśród konsumentów usług finansowych

Ostatnią z ekonomicznych przesłanek przemawiających za potrzebą tworzenia sieci bezpieczeństwa jest popyt na dodatkową ochronę wśród konsumentów usług finansowych. Współcześni konsumenci odczuwają potrzebę określonego poziomu komfortu przy dokonywaniu zakupów usług finansowych. Można wskazać kilka powodów uzasadniających popyt na zapewnienie racjonalnego wsparcia [21, s. 31]:

- doświadczenie złego zachowania się instytucji finansowych w przeszłości, zwłaszcza po podpisaniu umów,
- dążenie do obniżenia kosztów transakcyjnych (np. kosztów analiz, ratingów),
- wpływ zachowania i wypłacalności pośrednika na wartość usług finansowych (długoterminowych) czego konsument nie jest w stanie ocenić w dniu zawarcia umowy zakupu,
- potencjalnie duży wpływ umowy z instytucją finansową na przyszłą sytuację dochodową klienta (np. w przypadku ubezpieczeń emerytalnych),
- ewentualna możliwość ubiegania się o odszkodowanie po wystąpieniu dotkliwych skutków niepożądanych zachowań instytucji finansowych.

## 7. Podsumowanie

Przeprowadzone rozważania dowodzą, że tworzenie specjalnych regulacji, instytucji i procedur w celu utrzymania stabilności systemowej sektora finansowego, bezpieczeństwa i zdrowego funkcjonowania instytucji finansowych oraz ochrony konsumentów usług finansowych znajduje konkretne uzasadnienie ekonomiczne.

Ingerując w funkcjonowanie sektora finansowego poprzez tworzenie siatki bezpieczeństwa, trzeba jednak pamiętać, że siatka bezpieczeństwa musi pogodzić dwa sprzeczne interesy. Z jednej strony ma ona chronić klientów instytucji finansowych, a z drugiej powinna ograniczać zachęty do podejmowania przez instytucje finansowe nadmiernego ryzyka. Różne formy protekcji w stosunku do banków i innych instytucji finansowych i ich klientów tworzą dla nich zachętę do podejmowania większego ryzyka w celu maksymalizacji zysków na podstawie założenia, że w razie niepowodzenia otrzymają one wsparcie ze strony instytucji publicznych. Dlatego siatka bezpieczeństwa powinna uwzględniać odpowiednie proporcje pomiędzy protekcją i regulacjami a dyscypliną rynkową.

## Literatura

- [1] Akerlof G.A., *The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, „Quarterly Journal of Economics”, August 1970 nr 84.
- [2] Barth G., Caprio Jr., Levine R., *Bank Regulation and Supervision: What Works Best?* Working Paper 9323, NBER, November 2002.
- [3] Benston G.J., Eisenbeis R.A., Horvitz P.M., Kane E.J., Kaufman G.G., *Perspectives on Safe and Sound Banking: Past, Present, and Future*, Cambridge, MIT Press Affairs Hobart Paper 1998 nr 135.
- [4] Benston G.J., Kaufman G.G., *Deposit Insurance Reform in the FDICImprovement Act: The Experience to Date*, Economic Perspectives, Federal Reserve Bank of Chicago, 1998, Q II.
- [5] Benston G.I., *Regulating Financial Markets: A Critique and Some Proposal*, Institute of Economic Affairs Hobart Paper, London 1998 nr 135.
- [6] Berger A.N., Herring R.J., Szegö G.P., *The Role of Capital in Financial Institutions*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economics Discussion Series 1995 nr 95-01.
- [7] Borys G., *Dyskusja wokół regulacji i nadzoru nad sektorem finansowym*, [w:] *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnicwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2005.
- [8] Brock P.L., *Financial Safety Nets and Incentive Structures in Latin America*, „World Bank Policy Research Working Paper” 1999 nr 1993.
- [9] Chari V.V., Jagannathan R., *Banking, Panics, Information, and Rational, Expectations Equilibrium*, „Journal of Finance” 1988 nr 43.
- [10] Chen Y., *Banking Panics: The Role of the First-Come, First-Served Rule and Information Externalities*, „Journal of Political Economy” 1999 nr 107.
- [11] Dale R., *Regulating the New Financial Markets*, [w:] *The Future of the Financial System*, red. M. Edey, Reserve Bank of Australia, Sydney 1996.
- [12] Dowd K., *The Case for Financial Laissez-Faire*, Sydney: Reserve Bank of Australia, „The Economic Journal” 1996 nr 106.
- [13] Demirgüç-Kunt A., Huizinga H., *The Market Discipline and Financial Safety Net Design*, „World Bank Policy Research Working Paper Series” 1999 nr 2183.
- [14] Diamond D.V., Dybvig P., *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, „Journal of Political Economy” 1983 nr 91.
- [15] Djankov S., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., *The Regulation of Entry*, „Quarterly Journal of Economics” 2002 nr 117.
- [16] Jensen M.C., Meckling W.H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976 nr 3(4).
- [17] Kane E.J., *Financial Safety Nets: Reconstructing and Modelling a Policymaking Metaphor*, „The Journal of International Trade and Economic Development” 2001 vol. 10, nr 3.
- [18] Kaufman G.G., *Bank Contagion: A Review of the Theory and Evidence*, „Journal of Financial Services Research” 1994 nr 8.
- [19] Kaufman G., *Bank Failures, Systemic Risk and Bank Regulation*, „The Cato Journal” 1996 vol. 16 nr 1.
- [20] Kaufman G.G., Wallison P. J., *The New Safety Net*, Regulation, Cato Institute, 2001 vol. 24, nr. 2.
- [21] Llewellyn D., *The Economic Rationale for Financial Regulation*, FSA Occasional Paper Series, April 1999.
- [22] Laeven L., *Banking Risks Around the World – the Implicity Safety Net Subsidy Approach*, „World Bank Policy Research Working Paper Series” 2473, 2000.

- [23] Marinkovic S.T., *Designing an Incentive-Compatible Safety Net in a Financial System in Transition: The Case of Serbia*, DP35 South East Europe Series 2004, <http://www.lse.ac.uk/Depts/global/Publications/DiscussionPapers/DP35.pdf>.
- [24] Mayer D.G., *The New Capital Regulations and the Safety Net*, Materiał na seminarium Gdańskiej Akademii Bankowej pt. „Nowa Umowa Kapitałowa a zarządzanie ryzykiem w instytucjach finansowych”, Warszawa, 20 października 2004.
- [25] Mishkin F.S., *Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective*, University of Chicago, Press Chicago 1991.
- [26] Obal T., *Teoretyczne aspekty systemu gwarantowania depozytów* „Bezpieczny Bank” 2004 nr 2(23).
- [27] Pawłowicz L., *Sieć bezpieczeństwa finansowego w Unii Europejskiej a Strategia Lizbońska*, [w:] *Strategia Lizbońska a zarządzanie wartością*, red. L. Pawłowicz, CEDEWU.PL, Warszawa 2006.
- [28] Quintyn M., Taylor M., *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability*, „International Monetary Fund Working Paper” March 2002 nr 02/46.
- [29] Schoenmaker D., *Contagion Risk in Banking*, *LSE Financial Markets Group Discussion Paper*, nr 239, London School of Economics, London, March 1996.
- [30] Shleifer A, Vishny R., *The Grabbing Hand: Government Pathologies and their Cures*, Harvard University Press 1998.
- [31] Solarz J.K., *Zarządzanie strategiczne w bankach*, Poltext, Warszawa 1997.
- [32] Szczepańska O., *Podstawowe przesłanki, założenia i struktura sieci bezpieczeństwa finansowego w świetle teorii i doświadczeń międzynarodowych*, „Bezpieczny Bank” 2005 nr 1 (26).
- [33] Walter J.R., Weinberg J.A., *How Large is the Federal Financial Safety Net?*, *CATO Journal* 2002 vol. 21, nr 3.

## ECONOMIC INDICATIONS FOR CREATING SAFETY NETWORKS OF FINANCIAL INTERMEDIARIES

### Summary

A safety network of financial intermediaries refers to all different regulations, institutions and procedures which protect stakeholders and society against losses resulting from the insolvency of banks and other financial intermediaries.

The objective of the article is to obtain a reply to the question whether creating such a safety network is economically grounded. The study is of theoretical nature and presents the review of both national and foreign literature output in this field. The identification of economic indicators for creating the safety network of financial intermediaries is supported by explaining the core concept of safety network and pointing to its elements.