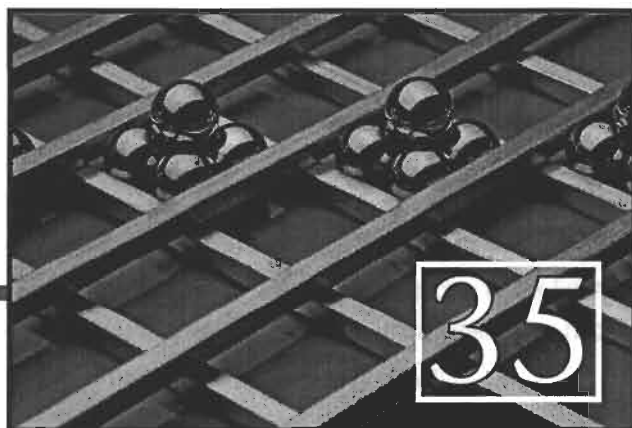


ZESZYTY PBR-CASE



W a r s z a w a 1 9 9 8

GLOBALIZACJA RYNKÓW FINANSOWYCH



POLSKI BANK ROZWOJU S.A.
POLISH DEVELOPMENT BANK



Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych

Fundacja Naukowa CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

Polski Bank Rozwoju S.A.
00-675 Warszawa, ul. Koszykowa 54

Copyright by: Fundacja Naukowa CASE i Polski Bank Rozwoju S.A.

Redakcja i korekta: Ewa Balcerowicz

Opracowanie graficzne: Agnieszka Bury

DTP: AWiM MEDIABANK S.A.
00-640 Warszawa, ul. Mokotowska 17
Druk: AWiM MEDIABANK S.A.

ISSN 1233-121X

Wydawca:
Fundacja Naukowa CASE, 00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

Nakładca:
Polski Bank Rozwoju S.A., 00-675 Warszawa, ul. Koszykowa 54

Oddano do druku w maju 1998 r. Nakład 600 egz.

SPIS TREŚCI

Ewa Balcerowicz – WPROWADZENIE	5
Lista uczestników seminarium	6
Marek Dąbrowski – CZY NALEŻY SIĘ BAĆ GLOBALIZACJI RYNKÓW FINANSOWYCH?	
1. Czynniki sprawcze globalizacji	7
2. Fenomen nowych rynków	7
3. Szanse	8
4. Zagrożenia	9
5. Zachowanie inwestorów i kryzysy nie zawinione	10
6. Jak szybko się otwierać?	11
Janusz Kurowski – PROCESY INTEGRACYJNE I UCZESTNICTWO POLSKICH BANKÓW W GLOBALNYM RYNKU FINANSOWYM	
1. Integracja jako proces „wprowadzający” Polskę na światowy rynek finansowy	13
2. Makroekonomiczne uwarunkowania integracji i otwarcia rynków finansowych	14
2.1. Wzrost gospodarczy i napięcia w bilansie płatniczym	
2.2. Możliwość kryzysu finansowego	
2.3. Zagrożenie dla Polski	
2.4. System i polityka kursowa	
2.5. Polityka gospodarcza i system finansowy	
3. Europejska Unia Gospodarcza i Monetarna i przekształcenia na globalnym rynku finansowym	16
4. System bankowy w obliczu nowych wyzwań	18
Bibliografia	20
Jadwiga Zaręba – GLOBALIZACJA RYNKÓW FINANSOWYCH A STRATEGIE BANKÓW W POLSCE	
1. Tendencje rozwoju systemu finansowego w świecie wywołane procesem globalizacji	21
2. Uwarunkowania zewnętrzne rozwoju sektora bankowego w Polsce spowodowane globalizacją rynków finansowych	23
2.1. Przekształcenie się rynku podzielonego w rynek skonsolidowany	
2.2. Rosnąca presja na obniżkę kosztów działania banków	
2.3. Wzrost konkurencji o charakterze jakościowym	
3. Ilościowa i jakościowa charakterystyka sektora bankowego w Polsce	23
3.1. Potencjał ilościowy sektora bankowego	
3.2. Cechy jakościowe sektora	
3.2.1. Infrastruktura	
3.2.2. Innowacyjność usług	
4. Kluczowe strategie polskich banków	28
4.1. Prywatyzacja czy konsolidacja	
4.2. Strategie w zakresie usług rozliczeniowych i pozyskiwania depozytów	
4.3. Sieć dystrybucji powinna sprzyjać pozyskiwaniu depozytów	
4.4. Zakres działania banków komercyjnych: uniwersalizm czy specjalizacja?	
5. Konkluzje	31
Bibliografia	32

WPROWADZENIE

Ewa Balcerowicz

„Zeszyty PBR - CASE” nr 35 stanowią plan seminarium poświęconego problemom globalizacji rynków finansowych. Zorganizowane wspólnie przez Fundację Naukową CASE oraz Polski Bank Rozwoju S.A. w ramach regularnego cyklu spotkań panelowych, seminarium odbyło się w Warszawie 26 lutego 1998r. Powodem podjęcia tematu stało się wzmożone zainteresowanie opinii publicznej, a w szczególności środowiska ekonomiczno - finansowego zjawiskiem szybko postępującej integracji krajowych rynków finansowych w jeden rynek ogólnoświatowy. Ów wzrost zainteresowania został wywołany przez serię kryzysów w krajach azjatyckich w 1997r. i ich rzeczywiste oraz potencjalne skutki dla innych regionów świata, w tym w szczególności dla krajów Europy Środkowej.

Do dyskusji zaproszono trzech panelistów. Najbardziej ogólne (z trzech) wystąpienie pt.: „Czy należy się bać globalizacji rynków finansowych” prof. Marek Dąbrowski z CASE – Centrum Analiz Społeczno – Ekonomicznych rozpoczął od prezentacji czynników działających na rzecz rosnącej integracji rynków finansowych na świecie. Zasadniczą część wypowiedzi panelista poświęcił omówieniu szans i zagrożeń, jakie stwarzają rosnące przepływy finansowe dla pojedynczej gospodarki. Analizę jednych i drugich zakończył wnioskiem, że długofalowe zalety swobodnych przepływów finansowych wydają się zdecydowanie górować nad stwarzanymi przez nie zagrożeniami. W związku z tym pytanie, jakie powinny sobie stawiać gospodarki jeszcze nie zintegrowane z rynkiem światowym nie powinno brzmieć: czy w ogóle się otwierać, lecz w jakim tempie to robić i od czego owo tempo uzależnić.

Dwaj pozostali paneliści z racji swoich pozycji zawodowych skupili się na skutkach globalizacji rynków finansowych dla polskiego systemu bankowego. Dr Janusz Kurowski, główny specjalista w Biurze Badań Strategicznych Polskiego Banku Rozwoju S.A. dominującą część wypowiedzi poświęcił kolejnemu etapowi integracji gospodarczej w Europie, tj. przygotowaniom do realizacji Unii Gospodarczej i Monetarnej; dostosowywaniu polskiego systemu prawnego do standardów UE; wreszcie skutkom liberalizacji polskiego rynku finansowego dla sektora bankowego w Polsce. Autor wypowiedzi stwierdził, że polski sektor bankowy jest obecnie słabo rozwinięty w porównaniu z krajami UE i że w związku z tym można się spodziewać znacznego wzrostu importu usług finansowych. Intensywna konkurencja ze strony unijnych instytucji finansowych, której należy oczekiwać już od 1999 roku, wymaga od polskich banków przygotowania skutecznych strategii wejścia na rynek europejski (autor tę strategię nazywa „aktywną”), lub strategii utrzymania się na rynku lokalnym (strategia „dostosowania”).

Kwestia strategii polskich banków, która zamykała wypowiedź dr Kurowskiego, w wystąpieniu dr Jadwigi Zaręby, doradcy prezesa zarządu Banku Przemysłowo – Handlowego S.A. była wątkiem dominującym. Autorka przedstawiła szczegółowo ilościowy i jakościowy stan sektora bankowego w Polsce, oraz dynamikę zmian w latach 90., by w zasadniczej części wystąpienia przejść do kluczowych kwestii, jakie sektor musi rozwiązać. Pierwsza z nich i najważniejsza to kwestia prywatyzacji. Zdaniem panelistki prywatyzacja sektora musi mieć pierwszeństwo przed procesami koncentracji kapitału w ramach sektora (konsolidacją) oraz przed kapitałowym zaangażowaniem banków w innych segmentach rynku finansowego. Co więcej, podstawowym kluczem do wzrostu efektywności i siły polskich banków jest ich prywatyzacja przy udziale banków zagranicznych występujących w roli inwestorów strategicznych.

Prezentowane niżej teksty są rozszerzonymi wersjami wystąpień wygłoszonych na lutym seminarium. Wszystkie trzy zostały przygotowane specjalnie na potrzeby seminarium i niniejszej publikacji, za co ich Autorom składam serdeczne podziękowanie.

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Balcerowicz Ewa	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Balicki Władysław	Wyższa Szkoła Bankowa
Bartkiewicz Jacek	Bank Śląski SA w Katowicach
Berent Adam	BIG Gdański SA
Bury Andrzej	Instytut Naukowo-Wydawniczy "Olympus"
Byszewska Magda	Bank Energetyki SA
Dąbrowski Marek	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Dobrowolski Paweł	Deutsche Morgan Grenfell
Dulian Józef	Bank Śląski SA w Katowicach
Dwurzyński Michał	Kredyt Bank PBI SA
Fidyk-Kowalska Zofia	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Gierszewska Grażyna	Instytut Nauk Ekonomicznych PAN
Głuchowska Hanna	Powszechny Bank Kredytowy SA
Gogołowicz Marek	Bank Śląski SA w Katowicach
Grabowski Przemysław	Deutsche Morgan Grenfell
Grzyb Roman	Radio Biznes
Józefiak Cezary	Centrum im. A. Smitha, Rada Polityki Pieniężnej
Kalinowski Tomasz	SKN Progress
Kantecki Antoni	Szkoła Główna Handlowa
Klukowski Leszek	Ministerstwo Finansów
Knap Łukasz	„Gazeta Bankowa”
Kowalska Marzena	Polski Bank Rozwoju SA
Kozioł Józef	Bank Ochrony Środowiska SA
Kruszewski Krzysztof	Polski Bank Rozwoju SA
Kurowski Janusz	Polski Bank Rozwoju SA
Leszczewska Katarzyna	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Lipińska Anna	Bank Ochrony Środowiska SA
Lubowski Aleksander	ABN AMRO
Lysytskyj Viktor	Narodowy Bank Ukrainy
Magdoń Antoni	Bank Depozytowo-Kredytowy SA w Lublinie
Majewski Marek	Towarzystwo Ubezpieczeniowe Compensa
Małecki Kazimierz	Powszechny Bank Kredytowy SA
Misiak Marek	„Nowe Życie Gospodarcze”
Oboński Zbigniew	Bank Gospodarki Żywnościowej SA
Ossowski Radosław	Uniwersytet Łódzki
Pawlak Anna	Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych SA
Pieronkiewicz Henryka	Bank Przemysłowo-Handlowy S.A.
Pokojska Małgorzata	„Życie Gospodarcze”
Pruski Jerzy	Rada Polityki Pieniężnej
Rolland Patrick	AGF Ubezpieczenia SA
Rozwadowski Franciszek	Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Przedstawiciel w Polsce
Rybiński Krzysztof	ING - Internationale Nederlanden Bank NV
Sęczyk Anna	Szkoła Główna Handlowa
Sieczyk Marcin	Szkoła Główna Handlowa
Solarz Jan	Narodowy Bank Polski
Tater Jan	Bank Handlowy SA
Tomczyńska Magda	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Węgrzyński Maciej	ING - Internationale Nederlanden Bank NV
Wilk Ewa	Narodowy Bank Polski
Woźniak Przemysław	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Wyczański Paweł	Narodowy Bank Polski
Zaręba Jadwiga	Bank Przemysłowo-Handlowy SA
Zygierewicz Marcin	Związek Banków Polskich
Żótkowski Wiesław	Bank Ochrony Środowiska SA

CZY NALEŻY SIĘ BAĆ GLOBALIZACJI RYNKÓW FINANSOWYCH?

Marek Dąbrowski¹

Seria kryzysów w krajach azjatyckich i odczuwalność ich skutków dla innych regionów świata (w Europie Wschodniej dotyczy to w pierwszej kolejności Rosji i Ukrainy) zwróciły po raz kolejny uwagę opinii publicznej na tzw. globalizację rynków finansowych. Zjawisku temu towarzyszą, szczególnie w chwilach nieoczekiwanych perturbacji na giełdach, mieszane reakcje polityków i ekonomistów. Jedni uważają to zjawisko za wysoce niekorzystne, dające tzw. spekulantom możliwość bezkarnego manipulowania rynkiem, inni traktują je jako nieunikniony trend, a jeszcze inni uznają za szansę przyspieszenia rozwoju gospodarczego.

1. Czynniki sprawcze globalizacji

Globalizacja to nic innego, jak szybko postępująca integracja dotąd odrębnych krajowych rynków finansowych w jeden rynek ogólnosiwiatowy. Do pewnego stopnia jest ona związana ze wzrostem światowego handlu towarami i usługami, od kilku dziesięcioleci wyprzedzającego wzrost Produktu Krajowego Brutto w skali globu, a także z pogłębiającą się specjalizacją i skomplikowaniem tych obrotów. Ale ten czynnik jest w stanie wyjaśnić tylko część analizowanego zjawiska. Ciąg dalszy analizy wymaga uwzględnienia specyficznych czynników regulacyjnych i technicznych, związanych z przepływami finansowymi.

Pierwszym z nich jest szybko postępująca liberalizacja obrotów kapitałowych, nie tylko w krajach wysoko rozwiniętych, ale i w krajach rozwijających się. O ile w latach pięćdziesiątych było zaledwie kilkanaście krajów, których waluta była wymiennalna w zakresie transakcji bieżących, to obecnie jest ich ponad sto. Kilkadziesiąt z nich ma już pełną lub prawie pełną wymiennalność w zakresie transakcji kapitałowych. Równolegle coraz więcej krajów przeprowadza zarówno niezbędną deregulację sektora finansowego (np. zniesienie limitów stóp procentowych, administra-

cyjnej segmentacji rynku itp.), a także otwiera ten sektor dla kapitału zagranicznego. To są również procesy sprzyjające globalizacji rynków finansowych.

Wreszcie kolosalne znaczenie ma postęp techniczny. Rozwój techniki komputerowej, informatyki, telekomunikacji itp. umożliwia dokonywanie olbrzymich transakcji w skali całego globu ziemskiego w ciągu kilku czy kilkunastu sekund. Ułatwia też zdobywanie, gromadzenie i szybkie przetwarzanie informacji o poszczególnych rynkach krajowych i regionalnych. Jeszcze kilkanaście lat temu możliwości te były bez porównania mniejsze.

Czynnik techniczny tłumaczy też, dlaczego integracja międzynarodowego rynku finansowego odbywa się szybciej niż integracja międzynarodowych rynków towarowych. Koszty "transportu" są tu bowiem o wiele niższe, niż w przypadku przepływu towarów. Z kolei płynny charakter specyficznego przedmiotu transakcji, jakim jest pieniądz, utrudnia stosowanie różnego rodzaju selektywnych instrumentów protekcyjnych, które spowalniają liberalizację handlu światowego i umożliwiają regionalną segmentację rynków towarowych (w postaci regionalnych ugrupowań integracyjnych, unii celnych, stref wolnego handlu itp.). Międzynarodowy rynek finansowy zaczyna więc mieć o wiele bardziej globalny charakter, niż większość rynków towarowych.

2. Fenomen nowych rynków

Jeśli w poprzednich dziesięcioleciach stopniowa integracja rynków finansowych dotyczyła przede wszystkim krajów wysoko rozwiniętych (członków OECD), to w latach dziewięćdziesiątych objęła ona także kraje rozwijające się oraz transformujące się gospodarki Europy Środkowej i Wschodniej. Zdecydowały o tym zarówno, wspomniane wcześniej, rozwój technologii informatycznej i liberalizacja obrotów kapitałowych, jak również ogólny postęp w refor-

mach rynkowych i szybkie tempo wzrostu gospodarczego wielu z tych krajów (szczególnie dotyczy to gospodarek azjatyckich). Trzeba do tego dodać spadek stóp procentowych w krajach wysoko rozwiniętych - Stanach Zjednoczonych, Japonii i Zachodniej Europie. W latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych stopy procentowe wzrosły w wyniku szoku naftowego oraz dużych trudności ze zbilansowaniem budżetów zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w krajach UE. Prowadzona jednak od kilku lat konsekwentna polityka tłumienia inflacji i równoważenia budżetu zarówno w USA (pod naciskiem większości republikańskiej w Kongresie), jak i w UE (ze względu na postanowienia Traktatu z Maastricht) doprowadziła do znaczącego spadku stóp procentowych. W Japonii ten sam efekt został spowodowany załamaniem się giełdy i rynku nieruchomości w 1990 r. oraz długotrwałą recesją. Nastąpiło odwrócenie kierunku światowych przepływów finansowych. O ile w przeszłości olbrzymi deficyt budżetowy USA i Zachodniej Europy absorbował kapitał z niestabilnych politycznie i gospodarczo krajów Trzeciego Świata (a także nadwyżki kapitału z krajów naftowych), o tyle obecnie rozwijające się rynki finansowe Azji, Ameryki Łacińskiej i Europy Wschodniej stały się na tyle atrakcyjne, że przyciągają kapitał z krajów najbogatszych. Stanowi to zaskoczenie dla wszystkich, nie wyłączając polityków gospodarczych w krajach - beneficjentach. Jeszcze na początku lat dziewięćdziesiątych, na starcie transformacji gospodarczej, mało kto w Polsce spodziewał się, że inwestycje - zwłaszcza finansowe - przyjdą do nas tak szybko i tak łatwo. Podobne zaskoczenie można było obserwować w Rosji i na Ukrainie.

3. Szanse

Czy takie wzmożone przepływy finansowe stanowią szansę czy zagrożenie? Do tej drugiej odpowiedzi skłaniają się ekonomiści myślący tradycyjnie, w kategoriach, które można nazwać umownie protekcjonistyczno-merkantylistycznymi. Uważają oni, że o bogactwie kraju stanowi głównie jego własna produkcja, że należy dążyć do nadwyżek w obrotach handlowych, stanowiących źródło prosperity i stabilności. Dla tej grupy ekonomistów (ale także polityków) zwiększony napływ kapitałów zagranicznych w formie finansowej oznacza przede wszystkim problemy. W zakresie polityki monetarnej jest to przecież wzrost rezerw, które trzeba sterylizować. W zakresie bilansu płatniczego napływ kapitału powoduje wzrost deficytu obrotów bieżących

i deficytu handlowego oraz realną (a niekiedy i nominalną) aprecjację waluty krajowej, gdyż polityka monetarna ma ograniczone możliwości nieinflacyjnego absorbowania wzrostu rezerw. Oznacza to dodatkowy nacisk konkurencyjny na producentów krajowych.

Jeśli jednak spojrzymy na zjawisko napływu kapitału z szerszej perspektywy, jawi się ono nam jako szansa przyspieszenia wzrostu gospodarczego, a równocześnie rozwoju rynków finansowych i sektora finansowego (w sensie ilościowym i jakościowym) w danym kraju oraz zwiększenia ich międzynarodowej konkurencyjności. Jest to sprawa niezmiernie ważna, gdyż - jak wiadomo - w większości krajów rozwijających się sektor finansowy pozostaje w tyle za rynkiem produktów czy usług. Otwarcie na międzynarodowy przepływ kapitału może oczywiście nie podobać się krajowemu lobby bankowemu, jednak z punktu widzenia konsumenta usług finansowych jest ono korzystne. Banki krajowe są zmuszone konkurować o klienta stopami procentowymi i jakością usług, a przedsiębiorstwo krajowe nie jest skazane wyłącznie na krajowy bank, lecz może zaciągnąć - na lepszych warunkach - kredyt w banku zagranicznym. Ujmując rzecz bardziej generalnie, zwiększa się rola pośrednictwa finansowego, spadają jego koszty i poprawia się jakość usług.

Gospodarka kraju zwiększającego swobodę przepływów finansowych może w większym stopniu uczestniczyć w międzynarodowym podziale pracy i w ten sposób odnosić korzyści z lepszej alokacji istniejących zasobów.

Obok korzyści mikroekonomicznych istotne są korzyści makroekonomiczne. W krajach rozwijających się, a zwłaszcza w krajach postkomunistycznych, z wielu powodów - takich jak historia inflacyjna, czy szczególne wzorce kulturowe - stopa oszczędności wewnętrznych jest niska. W takiej sytuacji dodatkowy napływ kapitału zewnętrznego - czy to w formie bezpośrednich inwestycji, czy nawet krótkookresowych lokat - oznacza zwiększenie sumy oszczędności, które mogą służyć finansowaniu wzrostu gospodarczego. Chęć zrównoważenia obrotów bieżących lub wręcz osiągnięcia nadwyżki w obrotach bieżących, przy niemożności stałego powiększania rezerw dewizowych NBP, musiałaby w praktyce oznaczać konieczność zastopowania napływu kapitału zagranicznego netto (tzn. w rozmiarach przekraczających eksport kapitału z Polski i spłatę zadłużenia zagranicznego). Absurdalność takiej perspektywy wydaje się aż nadto oczywista.

Warto w tym miejscu zwrócić uwagę na pewien stereotyp myślowy, wartościujący w zróżnicowany sposób różne rodzaje napływającego kapitału. Większość ekonomistów akceptuje zagraniczne inwestycje bezpośrednio jako zwiększające wprost liczbę miejsc pracy i krajową produkcję, przynoszące nowe technologie, nowe techniki zarządzania itd. Coraz większa jest również, jak się wydaje, akceptacja dla części inwestycji portfelowych, tych związanych z udziałem inwestorów zagranicznych w prywatyzacji. Towarzyszy temu niechętny, a niekiedy wręcz histeryczny (skrajnym przykładem mogą tu być ubiegłoroczne wypowiedzi premiera Malezji) stosunek do krótkoterminowych inwestycji finansowych, określanych hurtem mianem „spekulacyjnych”.

Z makroekonomicznego punktu widzenia każdy napływ kapitału zwiększa sumę oszczędności mogących finansować wzrost gospodarczy. Im bardziej rozwinięta i skomplikowana jest gospodarka, tym relatywnie mniej jest bezpośredniego samofinansowania się, a większą rolę w kierowaniu oszczędności do inwestorów odgrywa pośrednictwo finansowe - banki, towarzystwa ubezpieczeniowe i rynek kapitałowy. Dłuższy horyzont czasowy zagranicznych inwestycji w ogóle, w tym finansowych, teoretycznie zwiększa przyszłą stabilność makroekonomiczną gospodarki. W praktyce jednak im nowocześniejszy (i bardziej płynny) jest rynek finansowy, tym bardziej zacierają się różnice pomiędzy inwestycjami długo- i krótkoterminowymi. Dowolny tytuł własności lub wierzycielność można stosunkowo łatwo sprzedać na rynku wtórnym, a krótkoterminowe zaangażowanie - wielokrotnie rolować.

Trzeba wziąć także pod uwagę przeważające strategie działania większości banków i funduszy inwestycyjnych. Kierują się one zasadą dywersyfikacji portfela inwestycyjnego (a w związku z tym i ryzyka) nie tylko w układzie geograficznym (podejmowanie inwestycji na różnych kontynentach i w różnych krajach danego regionu), ale także i w odniesieniu do rodzaju zakupywanych instrumentów finansowych i ich horyzontu czasowego. Większość inwestorów chce inwestować nie tylko w instrumenty długoterminowe o zmiennej dochodowości (akcje), ale jednocześnie w instrumenty krótkoterminowe o stałym dochodzie (bony skarbowe lub lokaty na rynku pieniężnym). Co więcej, często zaczyna swą działalność w danym kraju od tych drugich, aby dopiero po pewnym czasie inwestować w bardziej ryzykowny, ich zdaniem, rynek akcji. Innym przykładem są przedsiębiorstwa będące własnością kapi-

tału zagranicznego, które wolą korzystać z kredytu (nawet krótkoterminowego) udzielanego przez banki zachodnie, a nie polskie (ze względu np. na niższy koszt i wyższą jakość obsługi). Dlatego też próby dzielenia inwestycji zagranicznych na dobre (bezpośrednie oraz długoterminowe w akcje) i złe (krótkoterminowe) mogą w efekcie spowodować ograniczenie inwestycji zagranicznych w ogóle.

Na marginesie zauważmy, że słowo „spekulacja” w potocznej tradycji języka polskiego (i nie tylko polskiego) nosi pejoratywny podtekst. W systemie nakazowo-rozdzielczym spekulacją określano np. wszelki handel, czy wręcz każdą działalność, nastawioną na zysk. Używanie więc tego przymiotnika jest wysoce nieprecyzyjne i wręcz ryzykowne. Oczywistym motywem działania każdego przedsiębiorcy w gospodarce rynkowej jest chęć osiągnięcia zysku. Jeśli np. różnice w relacjach stóp procentowych i kursów dają inwestorowi możliwość korzystnego arbitrażu, jest naturalne, że chce on z tej szansy skorzystać.

W warunkach polskich napływ kapitału krótkoterminowego jest przede wszystkim związany z zakupem bonów skarbowych. Bony skarbowe służą finansowaniu deficytu budżetowego powstającego w wyniku decyzji rządu i parlamentu. Jeśli więc z jakichś powodów uważamy rozwój rynku krótkoterminowych instrumentów dłużnych za destabilizujący gospodarkę (to, czy popyt na nie zgłaszają inwestorzy krajowi, czy zagraniczni, jest już sprawą drugorzędną), należy ograniczyć ich podaż, a więc prowadzić bardziej zdyscyplinowaną politykę fiskalną.

W przypadku Polski bodźcem skłaniającym inwestorów zagranicznych do inwestowania w krótkoterminowe zobowiązania dłużne Skarbu Państwa jest mała płynność rynku wtórnego na obligacje skarbowe o terminie zapadalności dłuższym niż jeden rok.

Zwężenie struktury inwestycji zagranicznych na rzecz krótkoterminowych kredytów i lokat finansowych bardzo często (przykład krajów azjatyckich) wynika także z barier administracyjnych dla inwestycji bezpośrednich lub własności. Może to być np. zamknięcie określonych sektorów (uważanych za strategiczne) dla inwestorów zagranicznych, ograniczenie ich prawa do posiadania pakietów większościowych lub nabywania ziemi itp.

4. Zagrożenia

Otwarcie rynków finansowych w większej mierze niż otwarcie samych rynków towarowych poddaje krajową po-

litykę makroekonomiczną - monetarną i fiskalną - ze wewnętrzną weryfikacji. Jej prowadzenie wymaga wtedy olbrzymiej konsekwencji i przesadnej wręcz dyscypliny, a dopuszczone błędy lub eksperymenty populistyczne owocują spadkiem zaufania ze strony międzynarodowych rynków finansowych i próbami testowania polityki danego kraju poprzez tzw. ataki spekulacyjne.

Stąd częste argumenty przeciwników liberalizacji obrotów kapitałowych, twierdzących, że ogranicza ona suwerenność kraju w zakresie polityki monetarnej i fiskalnej. Na tym tle powstaje oczywiście pytanie, czemu ma służyć owa suwerenność. Jeśli bezkarnemu „luzowaniu” polityki makroekonomicznej w celu krótkookresowego stymulowania koniunktury, zaspokajania potrzeb określonych grup nacisku, czy opóźniania niezbędnych reform strukturalnych i socjalnych, to tego typu swoboda manewru przynosi danej gospodarce w średnim i dłuższym okresie czasu więcej szkody niż pożytku. Może natomiast zdarzyć się sytuacja (patrz niżej), że w wyniku pojawienia się niekorzystnych szoków zewnętrznych dany kraj będzie musiał podejmować dodatkowe kroki restrykcyjne, które byłyby niepotrzebne w warunkach zamkniętego krajowego rynku finansowego.

Swoistym zagrożeniem jest również pokusa stwarzana przez łatwość dostępu do tańszego kapitału zagranicznego. Ponieważ finansowanie deficytu budżetowego jest wówczas relatywnie łatwiejsze, politycy mniej troszczą się o równowagę budżetu - bez większych oporów powiększają deficyt lub mniej zabiegają o jego zmniejszanie. To wszystko oznacza oczywiście, że część napływającego kapitału nie idzie na rozwój gospodarczy, lecz - via budżet państwa - na konsumpcję indywidualną i zbiorową. Często są to też nieefektywne projekty inwestycyjne, finansowane przez państwo. Zagraniczne oszczędności w pewnym sensie wypierają oszczędności krajowe lub ułatwiają ich mniej efektywne wykorzystanie w procesie inwestycyjnym.

Podobne zjawisko może wystąpić w sektorze przedsiębiorstw nie reprezentujących dostatecznego długookresowego zainteresowania zyskiem i w związku z tym wystarczającej odpowiedzialności za decyzje o zaciąganiu kredytów. Nadmierne wydatki bieżące, w tym na płace lub inwestycyjne powodują wzrost popytu na kredyt, a dostępność względnie taniego kredytu zagranicznego ułatwia zamknięcie powstałej luki finansowej.

Dzieje się tak często w przypadku przedsiębiorstw państwowych, nie poddanych dostatecznie twardym ogra-

niczeniom budżetowym (w Polsce jest to przykład dużych przedsiębiorstw infrastrukturalnych, takich jak PKP lub PLL „LOT”), ale także przedsiębiorstw sprywatyzowanych i prywatnych, nie posiadających wyraźnego strategicznego właściciela prywatnego (przypadek wielu przedsiębiorstw czeskich w latach 1994-1996) lub co do których inwestorzy domniemają istnienie parasola ochronnego państwa (tzn. oczekują, że państwo nie pozwoli na bankructwo tych przedsiębiorstw). Z tym ostatnim przypadkiem mieliśmy do czynienia w Korei, Tajlandii, Indonezji i innych gospodarkach azjatyckich.

Jeszcze innym zagrożeniem jest zła jakość krajowego sektora finansowego, który pośredniczy (przynajmniej częściowo) w przepływie zagranicznego kapitału do podmiotów krajowych. Wówczas zwiększa się prawdopodobieństwo nieefektywnego wykorzystania importowanych oszczędności i ryzyko trudności ze spłatą zobowiązań w przyszłości. Z taką sytuacją mieliśmy do czynienia w większości krajów Azji Południowo-Wschodniej, gdzie znaczna część kredytów zaciąganych za granicą przez tamtejsze instytucje finansowe była wykorzystywana do finansowania bardzo ryzykownych operacji na rynku nieruchomości lub kapitałochłonnych projektów inwestycyjnych o wątpliwej efektywności. Jakość nadzoru bankowego, także jakość nadzoru w innych segmentach rynku finansowego, norm ostrożnościowych, standardów rachunkowości itp. była w tych krajach wyjątkowo niska. Ograniczenie własności zagranicznej w sektorze finansowym (przykład Korei) dodatkowo pogłębiało te problemy.

5. Zachowanie inwestorów i kryzysy nie zawinione

Jeśli oczekiwana stopa zwrotu od inwestycji finansowych jest dostatecznie wysoka (np. na skutek różnic stóp procentowych, boomu na rynku akcji i nieruchomości, wysokiej podaży rządowych instrumentów dłużnych), to może ona przez dłuższy okres czasu pokrywać marżę ryzyka, związaną np. z nadmierną ekspansją fiskalną, nieefektywnym funkcjonowaniem przedsiębiorstw i banków lub złymi rozwiązaniami regulacyjnymi. Zmiana nastawienia inwestorów następuje dopiero wraz z przekroczeniem przez zadłużenie poziomu uznanego przez inwestorów za krytyczny, pogorszeniem się sytuacji makroekonomicznej, zaburzeniami politycznymi lub zmianą warunków zewnętrznych. Ma ona często charakter gwałtownego odwrócenia poprzedniego trendu.

W zachowaniu inwestorów występuje także skłonność do uogólnień regionalnych, kiedy to trendy lub konkretne zdarzenia w jednym kraju są ekstrapolowane na jego bliższych i dalszych sąsiadów. W taki właśnie sposób powstaje mechanizm swoistego domina (zwany często efektem epidemii), czyli rozprzestrzeniania się kryzysu z jednego kraju na inny. Najnowsza historia dostarcza tu wielu przykładów. Kryzys funta brytyjskiego w 1992 r. pociągnął za sobą dewaluację włoskiego lira, hiszpańskiej pesety, szwedzkiej korony oraz trudności francuskiego franka. Kryzys meksykański w 1995 r. sprowokował atak przeciwko argentyńskiemu peso. Kryzys tajlandzki z lata 1997 r. szybko rozprzestrzenił się na sąsiadów - Malezję, Indonezję, Filipiny, a następnie Koreę i ponownie Indonezję. Załamanie się giełdy moskiewskiej na przełomie października i listopada 1997 r. zaowocowało odpływem inwestorów nie tylko z rynku rosyjskiego, ale i ukraińskiego.

Głębokość wahań w przepływach kapitałowych wzrasta również w wyniku reakcji „stadnej” inwestorów, opisanej przez znanego ekonomistę amerykańskiego Paula Krugmana. Menedżerzy funduszy inwestycyjnych zarządzają na ogół nie swoimi pieniędzmi, toteż nie chcą być obwiniani przez właścicieli o to, że działali inaczej niż inni. Porażka w przypadku postępowania zgodnego z kierunkiem prezentowanym przez ogół inwestorów jest łatwiej wybaczalna, niż w przypadku „działania pod prąd” ogólnego trendu.

Jeszcze poważniejszym czynnikiem determinującym w przyszłości nadmierną skłonność inwestorów prywatnych do ryzyka oraz ich reakcje „stadne”, mogą stać się, powtarzające się od czasu kryzysu meksykańskiego, operacje ratunkowe MFW dla dużych krajów dotkniętych kryzysem finansowym. Niosą one bowiem ze sobą niebezpieczeństwo stymulowania hazardu moralnego zarówno w stosunku do rządów (liczących na to, iż w sytuacji kryzysu uzyskają pomoc społeczności międzynarodowej), jak i inwestorów prywatnych (oczekujących, że MFW nie dopuści do bankructwa kraju, w który inwestują).

Trzeba wreszcie pamiętać o tym, że o napływie lub odpływie kapitału decyduje sytuacja na rynkach finansowych krajów najwyżej rozwiniętych - Stanów Zjednoczonych, Unii Europejskiej i Japonii. Nawet niewielkie zmiany stóp procentowych dokonane przez Zarząd Rezerwy Federalnej USA lub niemiecki Bundesbank mogą wywołać istotną zmianę nastawienia inwestorów w stosunku do tzw. *emerging markets*.

Umiedzynarodowienie rynków finansowych powoduje zatem, że dany kraj musi być gotów do stawienia czoła kryzysowi, któremu sam nie jest „winien”. Dotyczyć to może zresztą także krajów, które zachowały jeszcze daleko idącą kontrolę przepływów kapitałowych.

Występuje tu analogia z rynkiem towarów: powiązanie danej gospodarki z gospodarką światową może np. powodować, że bankructwa firm zagranicznych sprowadzają kłopoty na przedsiębiorstwa krajowe, podobnie może być „importowana” ogólna recesja. Nikt chyba jednak nie przeczy, że otwarcie danego kraju na międzynarodowe przepływy towarów i usług zwiększa jego szanse rozwojowe. Należy więc raczej przyjąć, że ryzyko dodatkowych szoków zewnętrznych jest ceną, jaką płaci się za szereg niewątpliwych korzyści związanych z głębszą integracją gospodarki danego kraju z gospodarką światową.

6. Jak szybko się otwierać?

Próbując zważyć za i przeciw, długofalowe zalety swobodnych przepływów finansowych wydają się zdecydowanie górować nad stwarzanymi przez nie zagrożeniami. Należy więc liberalizować obrót dewizowy, poszerzać wymiennalność oraz wpuszczać na krajowy rynek banki zagraniczne. Jednocześnie jednak należy dbać o to, aby wewnętrzna polityka gospodarcza była dostatecznie twarda, konsekwentna i dalekowzroczna, co ułatwia zapobieżenie niebezpieczeństwu nieoczekiwanego kryzysu.

Przy pozytywnej odpowiedzi na pytanie, czy warto w ogóle integrować się ze światowym rynkiem finansowym, otwartą pozostaje kwestia, jak szybko proces ten powinien postępować i jakie czynniki powinny go determinować.

Na to pytanie trudno znaleźć jednoznaczną i konkretną odpowiedź w najnowszej historii gospodarczej, która dostarcza przykładów zarówno szybszego, jak i powolniejszego otwierania rachunków kapitałowych. Również oficjalne dokumenty Międzynarodowego Funduszu Walutowego, generalnie zachęcając do poszerzenia wymiennalności, także w zakresie transakcji kapitałowych, nie formułują wyraźnych wytycznych co do tempa tego procesu, jak również nie formułują wyraźnych kryteriów, które powinny o nim decydować. Stąd i moje stanowisko będzie zaledwie próbą wskazania na czynniki i okoliczności sprzyjające szybszemu otwieraniu danego kraju na przepływy finansowe, bez ryzyka poważniejszej destabilizacji.

W pierwszej kolejności dotyczy to solidnych fundamentów makroekonomicznych, na które składają się:

- niska inflacja, najlepiej zbliżona do poziomu krajów wysoko rozwiniętych,
- wysoki poziom monetyzacji w walucie krajowej, a co za tym idzie duża pojemność krajowego rynku finansowego,
- nie przewartościowany kurs walutowy.

Warunki te są zresztą ze sobą ściśle powiązane. Podwyższona inflacja nie pomaga budować zaufania do pieniądza krajowego, a więc podnosić poziomu monetyzacji, łatwiej przy niej też o przewartościowanie kursu waluty narodowej. Poza tym przy inflacji wyższej niż w krajach, z których pochodzi napływający kapitał, nieuchronne są różnice w nominalnych stopach procentowych, przekraczające tempo oczekiwanej dewaluacji, co sprzyja krótkoterminowym operacjom arbitrażowym. Z kolei przy niskiej monetyzacji nawet stosunkowo niewielkie wahnięcia w skali i kierunku przepływu kapitału wywołują istotne zmiany w bazie monetarnej banku centralnego (przy kontrolowanym kursie) lub znaczące zmiany w nominalnej wysokości kursu (przy jego pływającym charakterze).

Próbując określić bezpieczne mikroekonomiczne warunki liberalizacji przepływów kapitałowych, w pierwszej kolejności należy zwrócić uwagę na stopień rozwoju i jakość działania sektora finansowego. Ten pierwszy jest pochodną poziomu monetyzacji, ta druga zależy od jakości nadzoru bankowego, a także norm regulacyjnych i ostrożnościowych, jakim poddana jest działalność banków komercyjnych i innych instytucji finansowych, a także od warunków konkurencji w tym sektorze. Podobne znaczenie ma jakość sektora przedsiębiorstw, ta zaś zależy od stopnia jego sprywatyzowania, poddania go twardym ograniczeniom budżetowym oraz konkurencji krajowej i zagranicznej. Oba czynniki, tzn. wielkość i jakość sektora finansowego oraz jakość sektora przedsiębiorstw decydują o zdolnościach danej gospodarki do bezpiecznego absorbowania napływu kapitału zagranicznego.

Wreszcie, istotną rolę odgrywa sama sekwencja procesów liberalizacyjnych. Po pierwsze, nie powinna ona wyprzedzać liberalizacji handlu towarami i usługami, ta ostatnia powinna następować w pierwszej kolejności. Po drugie, ważne jest przestrzeganie komplementarności i symetrii kolejnych kroków. Niepotrzebne napięcia makroekonomiczne mogą wynikać np. z szybszego liberalizowania możliwości napływu kapitału, niż jego odpływu. Po trzecie, po przekroczeniu przez procesy liberalizacyjne pewnej masy krytycznej skuteczność pozostających jeszcze instrumentów kontroli pozostaje wysoce problematyczna i może prowadzić prędzej do dysproporcji w przepływach kapitału, niż stanowić efektywną zaporę chroniącą gospodarkę przed fluktuacjami na międzynarodowym rynku finansowym. W takiej sytuacji zdaje się dziś znajdować gospodarka polska. Po czwarte, nie należy nigdy cofać się w procesie liberalizacji, nawet jeśli nastąpiła ona z jakichś względów przedwcześnie. Negatywny skutek w postaci podważenia wiarygodności będzie bowiem przewyższał ewentualne korzyści wynikające z zaostrzonej kontroli.

Odrębnym zagadnieniem jest wybór efektywnych instrumentów kontroli przepływów kapitałowych w okresie przejściowym. Wydaje się, że podobnie jak w przypadku obrotów towarowych instrumenty taryfowe cechują się wyższą efektywnością regulacyjną i mniejszymi niekorzystnymi efektami ubocznymi, niż instrumenty pozataryfowe. Tak więc podatek lub obowiązkowy depozyt od napływającego kapitału (tzw. podatek Tobina stosowany np. w Chile przez wiele lat) jest rozwiązaniem lepszym, niż skomplikowany system zezwoleń dewizowych, limitów ilościowych i notyfikacji.

¹ Autor jest wiceprzewodniczącym Rady Fundacji CASE - Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych oraz członkiem jej Rady Naukowej

PROCESY INTEGRACYJNE I UCZESTNICTWO POLSKICH BANKÓW W GLOBALNYM RYNKU FINANSOWYM

Janusz Kurowski¹

1. Integracja jako proces „wprowadzający” Polskę na światowy rynek finansowy

Procesy określane jako globalizacja rynków finansowych zachodzą w wymiarze międzynarodowym z mniejszym lub większym natężeniem od początku lat 80. Pierwotnie wiązały się z falą innowacji finansowych możliwych dzięki rozwojowi informatyki i telekomunikacji oraz podjęciem przez wiele krajów procesów deregulacji własnych rynków finansowych. Na ich obecną dynamikę silnie oddziałują procesy integracji gospodarczej. W perspektywie najbliższych 2-3 lat katalizatorem zmian na rynkach finansowych będzie niewątpliwie przejście do kolejnego etapu integracji europejskiej. **Przygotowania do realizacji Unii Gospodarczej i Monetarnej związane z projektem wspólnej waluty europejskiej euro są czynnikiem już dziś przyspieszającym procesy przekształceń rynków finansowych.**

Zmiany na rynkach finansowych i ich globalizacja miały marginalne znaczenie dla polskiego sektora bankowego przed rokiem 1989. Dlatego tak istotny jest problem, w jaki sposób przekształcony a właściwie powstały po tym roku prawie od podstaw system bankowości polskiej powinien obecnie „ustawiać się” w obliczu nowych wyzwań. Pytanie, jakie chcę w związku z tym postawić, dotyczy sposobu, w jaki przebiega i będzie przebiegał w dalszej perspektywie czasowej proces otwierania się, czy raczej wzajemnego przenikania się polskiego rynku finansowego z rynkiem globalnym? Proces ten został niewątpliwie rozpoczęty, ale jest to dopiero początek drogi. Zarówno szybkość posuwania się po niej jak i kolejność pokonywania poszczególnych odcinków są determinowane przez dynamikę procesów integracyjnych polskiej gospodarki, w tym systemu finansowego, i związanej z nimi

immanentnie liberalizacji przepisów dotyczących swobody przepływów towarów, kapitałów i siły roboczej. **Teza jest następująca: relacja między polskim systemem bankowym (czy szerzej: systemem finansowym) a rynkami zagranicznymi powinna być postrzegana przez pryzmat procesów integracyjnych, przebiegających w wielu płaszczyznach i na różnych obszarach.** Istotną i w pewnym sensie pierwotną jest płaszczyzna prawna. Przebieg liberalizacji² polskiego rynku finansowego jest w jakimś stopniu określony przez podjęte już zobowiązania międzynarodowe w ramach porozumień z OECD i GATT, WTO i Unią Europejską. I tak np. z ustaleń z OECD (kodeks liberalizacji bieżących operacji niewidzialnych) wynika otwarcie dla inwestorów zagranicznych sektora bankowego w 1999 r. w wyniku udzielenia pełnej swobody otwierania oddziałów. Zapis kierunków działań w zakresie dostosowań prawnych i ekonomicznych zawierają też dokumenty programowe przyjęte przez Polskę i Unię.³

Scenariusz przyszłych kroków liberalizacyjnych w dziedzinie prawnej w znacznej mierze będzie jednak konstruowany w toku negocjacji akcesyjnych prowadzonych między Polską a Unią, które jak wiadomo rozpoczną się oficjalnie na przełomie marca i kwietnia br. Stosunkowo łatwy do ustalenia jest kształt rozwiązań docelowych, określonych ustawodawstwem Unii (z poprawką na zmiany, jakie dokonują się w każdym prawie). Ważną rolę pełnią tu specyficzne akty prawne, tzw. dyrektywy, które mają charakter wytycznych dla państw członkowskich, przy czym sposoby i środki realizacji treści ustaleń pozostawione są w gestii członków. Sprawą, która będzie się rozstrzygać przy aktywnym udziale Polski jest wytyczenie ścieżki przejścia określającej etapy i termi-

narz harmonizacji prawa polskiego z prawem unijnym. Można uznać, że dalsze integrowanie rynku polskiego z globalnym rynkiem finansowym będzie procesem przebiegającym równoległe do integracji z Unią i ewentualnym wejściem do Unii Gospodarczej i Monetarniej (EMU) i że procesy te są wzajemnie sprzężone. Ten stan rzeczy powoduje, że zagęszczanie się powiązań polskiej bankowości (systemu finansowego) z globalnym rynkiem będzie odbywać się poprzez stopniowe adaptowanie wzorów i standardów legislacyjnych wypracowanych w Unii. Ma to zarówno dobre jak i złe strony. Do tych pierwszych można zaliczyć efekt oszczędności kosztów i czasu oraz ewentualnego narażenia na niesprawdzone, eksperymentalne rozwiązania. Do złych stron można zaliczyć potencjalne zagrożenie związane z naciskiem ze strony Unii na szybkie wprowadzanie rozwiązań, do których polski system bankowy i rynki finansowe nie są dostatecznie przygotowane. Przykładem mogą tu być zalecenia dyrektywy Bankowej Komisji Europejskiej w sprawie systemów gwarantowania depozytów (94/19/EC) określające kwotę gwarantowaną na 20.000 ECU, podczas gdy obecny system gwarancji polskiego Bankowego Funduszu Gwarancyjnego określa górną granicę bezpieczeństwa wkładów do wysokości 1 tys. ECU - 100%, i za następne 2 tys. ECU - 90%. Podobne trudności mogą wiązać się z realizacją dyrektywy w sprawie systemów rekompensat dla inwestorów inwestujących poprzez firmy inwestycyjne i instytucje kredytowe w papiery wartościowe (97/9EC), zalecającej gwarantowanie środków inwestorów do wysokości co najmniej 20.000 ECU. Odpowiedni system gwarancyjny w Polsce musi zostać utworzony od podstaw,

a koszty jego utworzenia mogą przerastać możliwości wielu polskich banków.

2. Makroekonomiczne uwarunkowania Integracji i otwarcia rynków finansowych

2.1. Wzrost gospodarczy i napięcia w bilansie płatniczym

Ekonomiści są na ogół zgodni, że procesy integracyjne dodatkowo odbijają się na wzroście gospodarczym Polski. Czynniki, które mają tu znaczenie są: spodziewany wzrost obrotów handlowych, napływ bezpośrednich inwestycji i środki pomocowe z funduszy strukturalnych UE⁴. Wymienione „integracyjne” czynniki wzrostu są w znacznym stopniu determinowane kryteriami makroekonomicznymi. Mówiąc inaczej, im lepsze fundamenty makroekonomiczne gospodarki, tym silniejszy będzie wpływ integracji na rozwój gospodarczy. Dotyczy to nie tylko obrotów handlowych i inwestycji bezpośrednich lecz także transferów z UE, która zapowiada wzmocnienie uzależnienia dostępu do środków pomocowych od spełnienia kryteriów makroekonomicznych. Wymagania te będą najprawdopodobniej ustalane na podstawie kryteriów konwergencji z Maastricht.

Szacunki makroekonomicznych skutków integracji są dość rozbieżne, a ich wiarygodność nie wydaje się szczególnie duża. W opublikowanym niedawno raporcie Rządowego Centrum Studiów Strategicznych (zob. poz.1 w Bibliografii zamieszczonej na końcu tekstu) szacuje się, że uczestnictwo w Unii zwiększy średnioroczne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce w latach 2001-2005 o 1,4 punktu procentowego, a w kolejnym pięcioleciu o 0,7 punktu procentowego.

Tablica 1. Porównanie scenariuszy uczestnictwa Polski i braku udziału w Unii w latach 2001-2010 (roczne tempo wzrostu w procentach)

Wyszczególnienie	bez udziału w UE do 2010 r.		wejście do UE w 2001 r.	
	2001-2005	2006-2010	2001-2005	2006-2010
PKB	4,7	4,0	6,1	4,7
Spożycie indywidualne	3,0	3,1	4,9	3,4
Inwestycje brutto	7,9	4,6	9,9	4,6
Krajowy popyt finalny	4,7	3,7	6,5	3,5

Źródło: W. Welfe, A. Welfe, W. Florczak, *Alternatywy długookresowego wzrostu gospodarki polskiej*, Instytut Rozwoju i Studiów Strategicznych, Warszawa 1997 r.

W kilkuletniej perspektywie, a więc w okresie przed-akcesyjnym i na początku okresu uczestnictwa w UE, prawdopodobne jest występowanie deficytu wymiany handlowej. Na występowanie ujemnego salda obrotów handlowych, a także obrotów bieżących bilansu płatniczego będzie oddziaływał znaczny wzrost gospodarczy, któremu towarzyszyć będzie jeszcze szybszy wzrost popytu krajowego i importu oraz obniżenie stawek celnych. Raport RCSS przewiduje jako rodzaj kosztu integracji pogorszenie salda wymiany handlowej w ciągu pierwszych pięciu lat o ok. 4,1 mld USD (w tym o 2,2 mld z krajami Unii i 1,9 z pozostałymi).

Z drugiej strony należy liczyć się z koniecznością dalszej liberalizacji prawa dewizowego, rozciągającą wymiennalność złotego na coraz większą liczbę transakcji w ramach bilansu obrotów kapitałowych (zmiany te są ujęte w projekcie nowej ustawy Prawo dewizowe). Zestawienie tych tendencji skłania do postawienia pytania o zagrożenie kryzysem walutowym.

2.2. Możliwość kryzysu finansowego

Wskazane napięcia w bilansie płatniczym mogą stwarzać zagrożenia dla stabilności polityki kursowej ze względu na spekulacyjne ruchy kapitału. Ogólny schemat i warunki powstania sytuacji kryzysowej - przy założeniu, że jej źródłem jest deficyt obrotów bieżących - można przedstawić następująco. Luka w bilansie płatniczym finansowana jest na ogół w znacznym stopniu napływem zagranicznego kapitału spekulacyjnego. Bank centralny w przypadku wystąpienia zmasowanego odpływu kapitału - obawiającego się np. dewaluacji - może nawet przy znacznych rezerwach walutowych nie być w stanie stabilizować kursu walutowego, co wywołuje lawinowe narastanie kryzysu w całym sektorze finansowym i produkcyjnym. Warunki, które mogą sprzyjać różnym możliwym wariantom kryzysu (dla których wspólny jest atak na walutę) są następujące: przewaga kapitału portfelowego nad inwestycjami bezpośrednimi i jego znaczne rozmiary absolutne i w relacji do rezerw dewizowych, poprzedzający kryzys boom kredytowy ("łatwe"

kredytowanie przez krajowe banki lub nieasekurowane od zmiany kursu zaciąganie kredytów za granicą), przewartościowanie cen aktywów, system sztywnego kursu walutowego o małym zakresie wahań, pełna swoboda przepływu kapitału dla celów spekulacyjnych.

2.3. Zagrożenie dla Polski

Od kilku miesięcy środowisko ekonomistów dyskutuje nad możliwością wystąpienia w Polsce (i innych krajach *emerging markets*) kryzysu finansowego, jaki dotknął Azję, a w naszym obszarze geograficznym Czechy. Restrykcyjna polityka monetarna NBP (choć w ograniczonym stopniu skuteczna) jest interpretowana jako kurs na przeciwdziałanie zagrożeniu. Podobnie deklarowane zastrzeżenie polityki fiskalnej. Krótkookresowe prawdopodobieństwo krachu walutowego związanego z deficytem obrotów bieżących uległo w ostatnich miesiącach pewnej redukcji. Złożyły się na to zarówno czynniki losowe jak i reakcje polityki gospodarczej. Nie bez znaczenia były tu wydarzenia w Czechach, Azji, a nawet katastrofa powodzi, które odegrały rolę sygnałów wczesnego ostrzegania dla polityki gospodarczej. Nastąpił też znaczący odpływ kapitału spekulacyjnego z polskiego rynku finansowego (i w ogóle z *emerging markets*), zaś napływ inwestycji bezpośrednich w 1997 r. zwiększył się o 9,7% w porównaniu z 1996 r. do poziomu 6,6 mld dolarów, co wysuwa Polskę na pozycję lidera regionu. Korzystnie kształtują się agregaty makroekonomiczne. W 1997 r. wzrost PKB wyniósł 7,0%, inflacja przekroczyła zakładany poziom jedynie o 0,2%, spadając do 13,2% (w ujęciu grudzień do grudnia). Poziom oficjalnych rezerw sięga 21 mld dolarów, stanowiąc 6,5-krotność średniego importu miesięcznego (na ogół za bezpieczne uznaje się 3-miesięczne pokrycie importu; dla porównania na Litwie, gdzie lit powiązany jest sztywno z dolarem, rezerwy mimo przyrostu o 12,5% w 1997 r. odpowiadają niespełna dwumiesięcznym wydatkom importowym).

Niektóre z uwarunkowań zagrożenia kryzysem walutowym będą niewątpliwie obecne w perspektywie średnio- i długookresowej. Chodzi zwłaszcza o deficyt handlo-

wy i wzmożony napływ kapitału spekulacyjnego (wysokie stopy procentowe⁵, dobre wyniki fundamentalne gospodarki, znoszenie ograniczeń w przepływie kapitału, uwolnienie kapitału z europejskich rynków walutowych po wejściu Euro w 1999 r.). W czarnym scenariuszu może się też okazać, że w sytuacji ataku pomoc zewnętrzna będzie bardzo ograniczona. Już dziś podnoszą się głosy, że pomoc instytucji międzynarodowych (MFW) ogranicza determinację rządów w prowadzeniu reform systemowych i właściwej polityki gospodarczej. Jest zagadnieniem otwartym, w jakim stopniu i w jaki sposób pomocy skłonna byłaby udzielić Unia Europejska.

2.4. System i polityka kursowa

Najbardziej odpowiednia „narzędziowo” do łatania „dziury” w bilansie handlowym i płatniczym wydaje się być polityka kursowa. Zgłaszany zwłaszcza przez eksporterów postulat jednorazowej skokowej dewaluacji złotych nie zapewnia jednak rozwiązania. Po pierwsze, dewaluacja poprawia saldo wymiany handlowej jedynie na krótki okres, nie eliminując przyczyn deficytu. Po drugie, wywołuje impuls inflacyjny, którego skutki mogą być dość trwałe. Istotne znaczenie ma określenie mechanizmu kursowego. Wydaje się, że w perspektywie 2-3 lat zmiany systemowe powinny zmierzać do dalszego upłynniania kursu walutowego. Daje to bankowi centralnemu większą swobodę w podejmowaniu nieoczekiwanych interwencji na rynku międzybankowym, ograniczając potencjalne zmasowane ruchy kapitału spekulacyjnego. W dalszej perspektywie przebieg integracji (Unia Gospodarcza i Monetarnej) skłoni zapewne Polskę do przyjęcia warunków ERM 2, w ramach którego nastąpi związanie złotego z euro w systemie kursów stałych.

2.5. Polityka gospodarcza i system finansowy

Pewne możliwości zahamowania tempa wzrostu ujemnego salda wymiany i obrotów bieżących daje połączenie restrykcyjnej polityki monetarnej i fiskalnej. Zahamowaniu ulega popyt krajowy, a wraz z nim import. Musi to jednak znaleźć odbicie w obniżeniu tempa wzrostu

PKB, gdyż wysokie stopy procentowe zmniejszają nakłady inwestycyjne. Ponadto może wystąpić tendencja do kredytowania się polskich podmiotów za granicą. Duże znaczenie w przeciwdziałaniu nadmiernemu rozdęciu balonu kredytowego (niezależnie od źródła pochodzenia środków) mają zachowania sektora finansowego. Przykład kryzysów azjatyckich poucza, że jakość sektora bankowego jest bardzo ważna. System zależności między organami państwa a bankami stwarzał tym ostatnim daleko idące gwarancje. Słaba regulacja bankowości powodowała kredytowanie zbyt ryzykownych projektów, co stanowiło ważny element sytuacji kryzysowej. Konieczna jest odpowiednia regulacja systemu bankowego, przyjmująca normy, które z jednej strony zagwarantują bezpieczeństwo kredytowania, z drugiej zaś nie stworzą przewagi konkurencyjnej bankom zagranicznym.

3. Europejska Unia Gospodarcza i Monetarnej i przekształcenia na globalnym rynku finansowym

Najwięcej znaków zapytania w procesie integracyjnym dotyczy wspólnej waluty i utworzenia Unii Gospodarczej i Monetarnej. Nie zostały jeszcze podjęte wiążące decyzje dotyczące ścisłego określenia wymagań uczestnictwa, samego uczestnictwa, i kalendarza realizacji. Jest to przy tym przedsięwzięcie, które w zdecydowany sposób zmieni strukturę i funkcjonowanie światowych rynków finansowych. Samo wejście EMU zgodnie z planem tj. 1 stycznia 1999 r. wydaje się być jednak przesądzone. Według styczniowej ankiety Reutersa obejmującej 45 światowych instytucji ekonomicznych, ekspertów i agend badawczych szanse te określane są średnio na 92,6%. Ciekawe wyniki przynosi odpowiedź na pytanie o kraje, które wejdą do EMU w tzw. pierwszej fali. Wszyscy respondenci (100% wskazań) wskazują 9 krajów (Austrię, Belgię, Francję, Hiszpanię, Holandię, Irlandię, Luksemburg, Niemcy, Portugalię). Finlandia i Włochy są również niemal pewnymi kandydatami - odpowiednio 96% i 93% wskazań. Wiele mówiące jest porównanie tych danych z prognozą odnośnie spełnienia przez poszczególne kraje „15-tych” kryteriów konwergencji, mających w założeniu decydować o możliwości wejścia do EMU.

Tablica 2. Rezultaty prognozy spełnienia wymagań Maastricht przez kraje „15-tki”
(średnia z prognoz 31 ośrodków)

warunek	3%	60%	2,77%*	8,10%**	
kraj	Deficyt/ /PKB (%)	Dług/PKB (%)	Inflacja (%)	Długoterm. stopy proc.	ERM (?) (31.12.96)
Austria	3,00	70,00	1,60	5,80	członek
Belgia	2,80	125,00	1,70	5,80	członek
Dania	-0,20	67,00	2,20	6,30	członek
Finlandia	1,70	59,00	1,20	6,00	członek
Francja	3,20	57,50	1,30	5,60	członek
Grecja	5,20	108,75	6,00	11,00	poza
Hiszpania	3,00	68,05	2,00	6,40	członek
Holandia	2,10	74,00	2,20	5,60	członek
Irlandia	0,90	68,50	2,00	6,40	członek
Luksemburg	-1,10	6,70	1,51	5,85	członek
Niemcy	3,05	61,80	1,80	5,70	członek
Portugalia	2,90	64,50	2,20	6,40	członek
Szwecja	1,90	77,00	1,30	6,70	poza
Wielka Brytania	2,20	53,90	2,70	7,10	poza
Włochy	3,10	123,00	1,90	6,90	członek

* średnia dla trzech krajów o najniższej inflacji z tej prognozy + 1,5 punktu

** średnia dla trzech krajów o najniższej inflacji z tej prognozy + 2 punkty

Źródło: Reuters Poll on EMU

Według danych prognozy tylko dwie gospodarki z grona aspirujących: Finlandia i Luksemburg kwalifikowałyby się bez zastrzeżeń do wejścia do systemu jednolitej waluty w pierwszym terminie. Przewidywanie szerokiej Unii Monetamej (11 krajów) już w momencie startu wynika wyraźnie z założenia, że ostateczna decyzja o składzie uczestników, która ma zapaść na przełomie kwietnia i maja 1998 r. w Brukseli będzie w większym stopniu powodowana względami kompromisu politycznego niż spełnieniem wymagań ekonomicznych⁶. Potwierdzają to zresztą oficjalne interpretacje prognoz makroekonomicznych Komisji Europejskiej z grudnia ubiegłego roku. Wyniki tych prognoz nie odbiegają w sposób istotny od przedstawionej prognozy Reutersa. W oficjalnym ko-

mentarzu komisarz UE d/s finansowych stwierdził spełnienie kryteriów udziału w EMU przez 10 aspirujących krajów i duże prawdopodobieństwo dołączenia Włoch, co dałoby skład identyczny do „11-tki” z prognozy Reutersa.

Wejście 1 stycznia 1999 r. nowej waluty euro stworzy nową jakość nie tylko dla członków EMU, ale dla wszystkich uczestników rynków finansowych, w tym także dla sektora bankowego w Polsce. Decyduje o tym między innymi potencjał gospodarczy i rozmiary rynków finansowych Unii. Wymienionych wyżej 11 krajów, które, co jest najbardziej prawdopodobne, utworzą jednolity rynek euro dawały w 1996 r. 80,4% PKB całej „15-tki”. Porównanie trzech największych światowych rynków daje obraz potencjału Unii.

Tablica 3. Podstawowe wskaźniki potencjału UE, USA i Japonii (1996 r.)

	USA	Japonia	Unia Europejska
Ludność (mln)	264	125	373
Udział w handlu światowym (%)	20	11	21
Eksport/PKB (%)	8	9	10

Źródło: Association for the Monetary Union of Europe

Potencjał gospodarczy EMU, nawet przy minimalistycznym założeniu startu w „ósemkę”: Niemcy, Francja, Belgia, Holandia, Luksemburg, Irlandia, Austria, Finlandia sprawi, że euro stanie się jedną z głównych walut międzynarodowych. Wzrost integralności rynków finansowych EMU zwiększy ich efektywność i spowoduje zmiany strukturalne w systemie finansowym oraz ujednoczenie instrumentów finansowych, otwierając jednocześnie perspektywę tworzenia nowych. Stopy procentowe banku centralnego będą identyczne dla wszystkich krajów EMU, a Europejski Bank Centralny (ECB) podejmie realizację polityki monetarnej w ramach Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) przy użyciu euro. Decyzje określające politykę monetarną mają być scentralizowane na poziomie ECB, natomiast ich wykonanie ma podlegać decentralizacji przez przekazanie odpowiednich uprawnień narodowym bankom centralnym.

EMU będzie - już przy założeniu uczestnictwa 8 krajów - drugim co do wielkości światowym rynkiem obligacji. Ich nowe emisje będą denominowane w euro, a stare przeliczone na nową walutę. Spodziewany jest wzrost głębokości i płynności rynku oraz rozszerzenie gamy produktów.⁷ Jest prawdopodobne, że rozrost rynku spowoduje zwiększone zainteresowanie nim ze strony instytucji finansowych doświadczonych w operowaniu na tak wielką skalę, głównie chodzi tu o banki amerykańskie.

Największych zmian należy się spodziewać na rynkach walutowych. Zmniejszenie ilości walut narodowych zmniejszy rozmiary wymiany walutowej na rynkach foreksowych. Jeśli - jak się oczekuje - 11 walut połączy się w euro, to wolumen transakcji walutowych poważnie spadnie. Największymi graczami na rynkach walutowych są banki komercyjne, a transakcje między nimi stanowią około 90 całkowitej wymiany.⁸ Banki obecne na tych rynkach reagują już dziś na przewidywane zmiany. Nasilający się trend do fuzji olbrzymów jest jednym z tego przejawów. Union Bank of Switzerland i Swiss Bank Corporation, których fuzja stała się głośna w końcu 1997r. należały do 10 największych uczestników rynku foreksowego. Wiele banków tracąc swe tradycyjne rynki walutowe jest zmuszonych do intensywnego szukania nowych nisz. Mogą się nimi już niebawem stać także niektóre waluty krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Oznacza to, że

nadwyżka kapitału może skierować się na polski rynek (foreksowy, a także pieniężny i kapitałowy). Ponadto uwolnienie kapitałów zaangażowanych w tradycyjny handel walutami członków EMU i poszukiwanie nowych nisz przyspieszy proces globalizacji rynków finansowych.

EMU będzie drugim światowym rynkiem papierów: inwestorzy portfolio będą się kierować w większym stopniu kryterium sektora niż kraju.

Dla Polski bezpośrednią konsekwencją ustanowienia euro będzie zmiana techniki ustalania kursu polegająca na restrukturyzacji koszyka walutowego tj. zastąpieniu marki niemieckiej i franka francuskiego przez nową walutę. Sam system może jednak funkcjonować na podobnych do obecnych zasadach, z zachowaniem możliwości autonomicznego kształtowania go przez władze kraju np. w kierunku wzrostu płynności kursu. Wola uczestnictwa w EMU - o ile zostanie utrzymana - spowoduje w dalszej perspektywie czasowej konieczność akcesu Polski do ERM II⁹. W ramach tego systemu centralny kurs złotego do euro będzie stały, a jakiegokolwiek jego zmiany będą musiały być uzgadniane z władzami UE. Przedwczesne wejście do ERM II (np. w styczniu 1999 r.) nie wydaje się korzystne w sytuacji wciąż jeszcze wysokiej inflacji krajowej, oznaczałoby bowiem konieczność rezygnacji ze stosowania *crawling band*. System kursu stałego stwarza ponadto większe zagrożenie atakami spekulacyjnymi.

4. System bankowy w obliczu nowych wyzwań

Sektor usług bankowych i finansowych w Polsce jest słabo rozwinięty w porównaniu z krajami UE. Jest zatem naturalne, że zostanie on poddany intensywnej konkurencji i oddziaływaniu organizacji finansowych UE. Można się też spodziewać znacznego wzrostu importu usług finansowych. O przewadze banków i instytucji finansowych zachodnich (i nie tylko) decydują głównie zasoby kapitałowe, know-how i doświadczenie. Przygotowanie banków do procesów integracji i wejścia euro powinno objąć nie tylko aspekt operacyjny (system informacji, księgowość i finanse, rachunkowość i prawo), ale i aspekt strategiczny (rynki, konkurenci, produkty, ceny). Strategia powinna uwzględniać kontekst krajowy, związany z wywołanymi przez procesy integracyjne przekształceniami na lokalnych rynkach finansowych. Podstawowe

uwarunkowania strategii w tym kontekście to: **narastająca konkurencja i konieczność zwiększania poziomu ochrony konsumenta**. Niektóre banki mają również szansę na podjęcie wyzwania i skuteczne włączenie do koncepcji strategii wejścia na rynek europejski, gdyż jednolity rynek finansowy i jednolita waluta stwarzają nowe pola do działalności. Czerpanie korzyści z aktywnego uczestnictwa w europejskim (globalnym) rynku finansowym jest uwarunkowane możliwościami poszczególnych banków lub grup, a konkretnie :

- opracowaniem strategii umożliwiającej sukces,
- kapitałem ludzkim,
- technologią.

Banki przyjmujące strategię dostosowania (wyłącznie aspekt operacyjny) zostaną na lokalnym rynku. Korzyści jakie mogą czerpać z integracji ograniczają się wówczas do:

- wzrostu przejrzystości i trwałości reguł gry rynkowej (w wyniku ich dostosowania do standardów europejskich),
- zwiększenia dostępu do kapitału.

Strategia „aktywnego wejścia” w przypadku większości polskich banków praktycznie może być zrealizowana jedynie za pośrednictwem zagranicznego partnera w drodze powiązań kapitałowych lub strategicznych sojuszy. **Opcja objęcia strategicznego pakietu akcji przez silnego partnera zagranicznego wydaje się szczególnie atrakcyjna dla wielu polskich banków ze względu na wzmocnienie kapitałowe i trwałe charakter współpracy**. Stwarza ona szansę na efektywne połączenie potencjału kapitałowego i technologicznego zagranicznych instytucji finansowych ze znajomością lokalnych uwarunkowań rynkowych i regulacyjnych, co może być podstawą działania na rynkach krajowych. Z drugiej strony może ona dać szansę wspólnych przedsięwzięć na rynkach zagranicznych, co wydaje się motywujące dla banków krajowych.

W dyskusjach na temat dostosowań polskiego sektora bankowego popularna jest opinia, że w świetle procesów harmonizacji i liberalizacji prawa oraz globalizacji wobec największych wyzwań stoi bankowość detaliczna. Hipoteza ta wydaje się dość jednostronna. Oczywisty jest wzrost napięcia konkurencyjnego związany z otwarciem

rynku dla banków zagranicznych. Fakt, że wciąż jeszcze znaczna część społeczeństwa w ograniczonym stopniu korzysta z usług bankowych powoduje jednak obniżenie presji konkurencyjnej. Rozwój wydarzeń w gospodarkach, które przez proces ten przeszły wcześniej np. w Hiszpanii sugeruje, że krajowe banki detaliczne ucząc się i podejmując konkurencję są w stanie skutecznie budować swoją pozycję. Ograniczenie dochodów związane z zawężeniem marży odsetkowej może być rekompensowane przez zwiększone dochody z tytułu prowizji i opłat.

Wyzwania, a nawet zagrożenia mogą wystąpić w przypadku bankowości inwestycyjnej. Ten sektor rynku jest szczególnie słabo rozwinięty. Banki o międzynarodowej renomie mają tu kolosalną przewagę konkurencyjną. Np. w przetargu o organizację emisji akcji, nawet na rynku krajowym, banki polskie stoją na gorszej pozycji. Wątpliwości mogą budzić niektóre ustalenia zawarte w nowej ustawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Wprowadzona ustawą subemisja usługowa akcji (pierwszą taką operację przeprowadzi austriacki CA IB Investment Bank na zlecenie Softbanku przy okazji nowej emisji akcji spółki) ogranicza krąg subemitentów krajowych do domów maklerskich i banków, podczas gdy w odniesieniu do podmiotów zagranicznych stosuje się szerokie określenie „instytucji finansowych z siedzibą w krajach OECD”. Oczywiście jeszcze silniej przewaga ta rysuje się przy plasowaniu emisji akcji na rynkach zagranicznych. Skala i międzynarodowa renoma są w bankowości inwestycyjnej kryterium silniej oddziałującym na wybór dokonywany przez klientów niż w przypadku bankowości detalicznej, gdzie duże znaczenie ma tradycja i rozwinięta sieć oddziałów, co może przemawiać na korzyść banków krajowych.

Na rynkach finansowych świata coraz większą rolę odgrywają instrumenty pochodne. Lekcja z kryzysu azjatyckiego pełnić będzie rolę katalizatora ich dalszego rozwoju. Opóźnienia w tym sektorze usług finansowych w stosunku do europejskiego (i nie tylko) otoczenia mogą się okazać groźne. Przy czym w tym przypadku problem nie leży już w legislacji. Rozwój rynku hamowany jest raczej przez bariery świadomościowe. Z jednej strony chodzi o świadomość korzyści, jakie daje użycie konkretnego instrumentu. Można tu posłużyć

się przykładem zaciągania pożyczek zagranicznych przez polskie przedsiębiorstwa¹⁰. Pomijają one koszty zabezpieczenia się przed ryzykiem kursowym. Tymczasem terminowy kurs walutowy odzwierciedla różnicę oprocentowania dwóch walut, zabezpieczenie się przed ryzykiem powoduje, że efektywne oprocentowanie kredytu zagranicznego zrównuje się z oprocentowaniem kredytów krajowych.

Z drugiej strony oferta produktów na rynku jest dość ograniczona. Opóźnienia w przygotowaniu nowych produktów przez polskie banki i instytucje finansowe może spowodować, że wprowadzenie pewnych instrumentów zbiegnie się w czasie z otwarciem rynku dla oddziałów banków zagranicznych. Ponieważ ich doświadczenie w operowaniu tymi instrumentami stworzy im możliwości podjęcia gry ze znacznym handicapem, zagrożenie dla innowatorów może okazać się duże.

Bibliografia

1. „Analiza i ocena wpływu integracji Polski z Unią Europejską w sferze społeczno-ekonomicznej - synteza”, Rządowe Centrum Studiów Strategicznych, Warszawa, styczeń 1998.
2. Kuper S.: „Timely European hub”, *The Banker*, November 27, 1997.
3. „Narodowa Strategia Integracji”, Komitet Integracji Europejskiej, 1997.
4. Reuters polls on European Economic and Monetary Union (EMU)
5. Sławiński A.: „Pod stopniatą górą”, *Gazeta Bankowa*, 11 stycznia 1998 r.
6. „SME - Preparation for the Euro”, Association for the Monetary Union of Europe, June 1997.

¹ Dr Janusz Kurowski jest głównym ekonomistą w Biurze Badań Strategicznych Polskiego Banku Rozwoju S.A.

² Powszechnie używane terminy „liberalizacja prawa”, „liberalizacja rynku finansowego” należy oczywiście traktować jako swoisty skrót myślowy, w wielu wypadkach chodzi przecież o zaostrzenie norm prawnych, jak np. w kwestii ochrony konsumenta czy gwarantowania depozytów.

³ Do podstawowych należą: Układ Europejski RP-WE (1991), tzw. Biała Księga przyjęta na szczycie UE w Cannes, Agenda 2000 Komisji Europejskiej z opinią rekomendacji rozpoczęcia negocjacji akcesyjnych z Polską (lipiec 1997), opracowywany program „Partnerstwo dla Członkostwa” Komisji Europejskiej, a ze strony polskiej: Uchwała nr 133/95 Rady Ministrów obligująca do odpowiednich zmian w ustawodawstwie zgodnych z ustaleniami Białej Księgi (1995), zastąpiona w 1997 r. przez „Harmonogram działań dostosowujących polski system prawny do zaleceń Białej Księgi Komisji Europejskiej w sprawie integracji z Jednolitym Rynkiem Unii Europejskiej”, przyjęta w 1997 r. Narodowa Strategia Integracji, formułująca zadania na okres przednegocjacyjny, okres negocjacji i pierwszego etapu członkostwa.

⁴ Polska będzie zapewne beneficjentem funduszy wspierających rolnictwo, regiony opóźnione gospodarczo i tworzenie nowych miejsc pracy. Możliwości pomocy z funduszy strukturalnych szacuje się na ok. 4% PKB.

⁵ Za utrzymaniem dość restrykcyjnej polityki pieniężnej nawet w perspektywie kilku lat może przemawiać oprócz uwarunkowań wewnętrznych także dążenie do zblżenia i utrzymania inflacji na poziomie wymaganym od krajów aspirujących do EMU.

⁶ Wielka Brytania, Dania i Szwecja znajdują się poza strefą euro z własnego wyboru, kraje te deklarują bowiem wstrzymanie się z uczestnictwem w 1999 r. Ocenia się, że Grecja nie kwalifikuje się.

⁷ Określenie terminów dokonania konwersji już istniejącego zadłużenia sektora publicznego i prywatnego z walut narodowych na euro pozostawione jest do decyzji uczestników.

⁸ Według badań przeprowadzonych przez Bank for International Settlements (w 1995 r.) największym centrum walutowym jest Londyn, realizujący 30% z 1.200 mld dol. dziennych obrotów globalnych. Wejście euro może zarówno umocnić ten rynek, w przypadku przeniesienia biur z kontynentu do Londynu, jak też osłabić w wyniku ogólnego spadku obrotów i ewentualnego wzrostu znaczenia rynku we Frankfurcie (Por. S. Kuper, „Timely European hub”, *The Banker*, November 27, 1997).

⁹ System ten ma działać od stycznia 1999 r. w relacjach między strefą euro a krajami do niej aspirującymi.

¹⁰ A. Sławiński, „Pod stopniatą górą”, *Gazeta Bankowa* z 11 stycznia 1998 r.

GLOBALIZACJA RYNKÓW FINANSOWYCH A STRATEGIE BANKÓW W POLSCE

Jadwiga Zaręba¹

1. Tendencje rozwoju systemu finansowego w świecie wywołane procesem globalizacji

System finansowy w krajach o gospodarce rynkowej kształtował się w sposób ewolucyjny w warunkach ostrej rywalizacji nie tylko banków komercyjnych, ale i innych instytucji finansowych i niefinansowych, takich jak domy towarowe i wysyłkowe, budowlane kasy oszczędności, organizacje kart kredytowych, spółki lokacyjne i ubezpieczeniowe. Zmiany następowały w logicznej kolejności, a impulsem do ich podejmowania było dążenie do ograniczenia kosztów stałych, co było warunkiem przetrwania na coraz bardziej konkurencyjnym rynku.

Proces globalizacji systemów finansowych stawia przed polskim sektorem bankowym zupełnie nowe wyzwania. Nie ma ani potrzeby, ani czasu, aby wszystkie zmiany, jakim podlegały banki zagraniczne, miały miejsce w polskim sektorze bankowym. Istotne jest, aby banki skorzystały ze zdobytych doświadczeń i potrafiły przystosować swoje strategie rozwoju do coraz bardziej konkurencyjnego rynku.

Obserwacja rozwoju światowego sektora finansowego pozwala wyróżnić trzy podstawowe tendencje:

- ekspansję rozwoju oddzielnych, wyspecjalizowanych instytucji finansowych. Trend ten występował w latach 1960 - 1970 i przejawiał się funkcjonowaniem oddzielnie banków komercyjnych, firm ubezpieczeniowych, funduszy inwestycyjnych, czy firm pośrednictwa kapitałowego;
- wzajemnego zbliżania się poszczególnych segmentów rynku finansowego, objawiającego się tworzeniem holdingów finansowych, umożliwiających oferowanie pod jednym dachem szerokiego wachlarza usług finansowych, w tym bankowych, ubezpieczeniowych, inwestycyjnych itp., trend ten występował w latach 1970 - 1980;

- kapitałowego zbliżania się do siebie nie tylko instytucji finansowych, ale i przedsiębiorstw infrastruktury świadczenia usług finansowych. Jest to nowy trend, pojawiający się w ostatnich latach, dla którego impulsem jest rozwój technologii informatycznej w sektorze bankowym. Nową tendencją jest tworzenie holdingu nie tylko instytucji finansowych, ale i dostawców systemów i usług informatycznych (łączenie banków i firm telekomunikacyjnych lub informatycznych), a także banków i odbiorców ich produktów (współpraca banków z sieciami handlowymi).

Zjawiska te przybierają na sile w wyniku zaostrzającej się konkurencji nie tylko ze strony instytucji bankowych, ale także ze strony innych segmentów rynku finansowego, a zwłaszcza rynku kapitałowego i ubezpieczeniowego. Konkurencja ta jest skutkiem procesu globalizacji.

Globalizacja oznacza, że granice państw przestały być barierami dla aktywności ekonomicznej podmiotów gospodarczych. Umożliwia ona wykorzystywanie instrumentów występujących na innych geograficznych rynkach finansowych, tym samym tworzy większe możliwości dla finansowania rozwoju, jak i lokowania nadwyżek finansowych, a także stwarza szerszy wachlarz wyborów inwestycyjnych.

Procesom globalizacji sprzyjają:

- rozwój technik informatycznych i telekomunikacyjnych,
- zwiększanie się skali obrotów międzynarodowych, będące efektem międzynarodowego podziału pracy i powstawania przedsiębiorstw międzynarodowych,
- rozwój międzynarodowego przepływu kapitału w formie inwestycji bezpośrednich,
- innowacje na rynkach finansowych (sekurytyzacja i nowe instrumenty finansowe),
- liberalizacja gospodarek oraz zapoczątkowany proces wprowadzania wspólnej waluty.

Podstawowym skutkiem globalizacji rynków finansowych jest wzrost wartości transakcji zarówno w zakresie źródeł finansowania, jak i kierunków lokowania nadwyżek finansowych. Można więc stwierdzić, że globalny system finansowy stwarza warunki dla uzyskiwania korzyści skali i korzyści zakresu działania. Z uwagi na fakt, iż cechą charakterystyczną transakcji zawieranych na globalnym rynku finansowym jest wysoki poziom ich standaryzacji oraz duża skala obrotów, globalizacja sprzyja wzrostowi znaczenia instytucji rynku kapitałowego takich, jak giełdy, banki inwestycyjne, czy inwestorzy instytucjonalni. Można zatem założyć, że w miarę postępującego procesu globalizacji coraz większego znaczenia nabierać będą instytucje rynku kapitałowego, dobrze rozwinięte w krajach stosujących anglo - amerykański model systemu finansowego. Model ten charakteryzuje się większą innowacyjnością, wspiera realizowane przez bank centralny operacje rynku otwartego, wyzwala innowacje finansowe zarówno ze strony inwestorów, jak i emitentów. Jest to model bardziej otwarty, sprzyjający umiędzynarodowieniu transakcji i swobodnemu przepływowi kapitału pomiędzy poszczególnymi regionami świata.

Globalizacja rynków finansowych wywołuje następujące skutki w sektorze finansowym:

- tendencje do wzajemnego przenikania się modelu finansowego opartego na rynkach kapitałowych z modelem opartym na bankach uniwersalnych w kierunku wzrostu znaczenia modelu anglo - amerykańskiego,
- koncentrację kapitału w sektorze jako obronę przed wzrastającą konkurencją,
- wzrost znaczenia innowacji finansowych,
- wzrost ryzyk finansowych.

Proces globalizacji nasilił i przyspieszył zjawisko koncentracji kapitałów w sektorze finansowym jako odpowiedź na głębokie przeobrażenia struktury rynków finansowych. Coraz dynamiczniej postępują procesy fuzji i przejęć nie tylko w ramach sektora bankowego, częściej także występują transakcje międzysektorowe (banki komercyjne, banki inwestycyjne, firmy ubezpieczeniowe). Najwcześniej i najdynamiczniej transakcje fuzji i przejęć rozpoczęły się w USA, gdzie banki komercyjne od lat były poddane konkurencji ze strony instytucji niebankowych, które nie podlegają regulacjom ostrożnościowym. W ciągu ostatnich 10 lat liczba banków komercyjnych w USA spadła z 15 do 9 tysięcy. Zapowiadane są dalsze fuzje,

co daje perspektywę zmniejszenia o połowę liczby funkcjonujących banków.

Fakt, że procesy globalizacji rynków finansowych podnoszą znaczenie międzynarodowych transakcji kapitałowych, giełd i banków inwestycyjnych, nie oznacza, że sektor bankowy nie może znaleźć swojego miejsca i znaczenia w systemie finansowym. Przykładem tego jest gospodarka Stanów Zjednoczonych, w której banki komercyjne stają się coraz częściej bankami uniwersalnymi i poprzez fuzje rozwijają działalność w innych segmentach rynku finansowego tzn. usługi bankowości korporacyjnej, usługi zarządzania aktywami itp. (np. JP Morgan, Bankers Trust).

Również banki uniwersalne działające w modelu niemiecko - japońskim podjęły wyzwania wynikające z globalizacji rynków finansowych i próbują nadrobić opóźnienie w dziedzinie bankowości inwestycyjnej poprzez zakup strategicznych pakietów renomowanych banków inwestycyjnych i wyzbywanie się posiadanych akcji w korporacjach przemysłowych. Okazało się, że w warunkach silnego kapitałowego powiązania banków z gospodarką łatwiej jest zarządzać cyklicznością rozwoju i uniknąć recesji na rynku lokalnym, lecz trudniej jest sprostać wymaganiom międzynarodowej konkurencji ze strony innych segmentów rynku w warunkach globalizacji rynków finansowych.

Proces globalizacji rynków ma wpływ na kierunki przemian systemów finansowych w poszczególnych krajach świata. Wywołuje on tendencję do wzajemnego przenikania się stosowanych rozwiązań, zawartych w modelu opartym na rynku kapitałowym, jak i modelu opartym na bankach uniwersalnych, z wyraźnym jednak ukierunkowaniem na wzrost znaczenia instytucji rynku kapitałowego, a także na tworzenie grup finansowych, kompleksowo zaspokajających potrzeby klientów.

Polska, tak jak inne kraje Europy Środkowej i Wschodniej, musi podejmować wyzwania wynikające z procesu globalizacji rynków finansowych, prowadząc jednocześnie reformę systemu gospodarczego i wdrażając mechanizm rynkowy. Instytucje działające w Polsce jeszcze nie nauczyły się radzić sobie z konkurencją o charakterze lokalnym, a już muszą podejmować wyzwania wynikające z konkurencji globalnej, spowodowanej umiędzynarodowieniem się transakcji finansowych. Nie może być to jednak odbierane przez polskie instytucje finansowe jako zagrożenie, na które należy odpowiadać tworzeniem barier przed tym nieuchron-

nym procesem, lecz jako wyzwanie i szansa, sprzyjająca tworzeniu trwałych przewag konkurencyjnych.

2. Uwarunkowania zewnętrzne rozwoju sektora bankowego w Polsce spowodowane globalizacją rynków finansowych

2.1. Przekształcenie się rynku podzielonego w rynek skonsolidowany

W 1999 roku nastąpiła zasadnicza liberalizacja polskiego rynku finansowego, co oznacza, że zagraniczne instytucje finansowe będą mogły rozpocząć działania w naszym kraju bez jakichkolwiek ograniczeń. Jednocześnie z początkiem 1999 roku 11 państw Unii Europejskiej utworzy najprawdopodobniej Europejską Unię Monetarną. Wejście na polski rynek bankowy międzynarodowych instytucji finansowych zarówno w formie bezpośredniej, jak i pośredniej, zwiększa presję konkurencyjną zarówno o charakterze cenowym, jak i jakościowym. Wymusza więc na polskich instytucjach finansowych podejmowanie głębokich przeobrażeń w sferze technologicznej, jak i finansowej. Ponadto, prywatyzacja klientów banków, ich międzynarodowe powiązania kapitałowe oraz handlowe zwiększają zaangażowanie banków w zakresie wymiany międzynarodowej. Wprowadzenie przez niektórych członków Unii Europejskiej wspólnej waluty wymusi na polskich bankach podjęcie koniecznych kroków dostosowawczych. Skutkować to będzie obniżką kosztów operacji na rynku walutowym, problemami podatkowymi, wzrostem ryzyka kredytowego wynikającym z trudności ustalania cen rozliczeniowych, przystosowaniami operacyjnymi wpływającymi na wzrost kosztów operacyjnych

2.2. Rosnąca presja na obniżkę kosztów działania banków

Największe słabości strukturalne polskich banków wiążą się z wysokim poziomem kosztów operacyjnych. W porównaniu do standardów międzynarodowych są one średnio dwa razy wyższe, o czym świadczy relacja tych kosztów do sumy bilansowej, która w polskich bankach wynosi ok. 3,6%, podczas gdy w bankach zagranicznych nie przekracza 2%. Dodatkowo koszty te będą rosły na skutek potrzeb inwestowania w technologię informatyczną, związaną z koniecznością zwiększenia innowacyjności banków. Z kolei nastąpi spadek marży odsetkowej w związku ze wzrastającą konkurencją i malejącą inflacją.

Spadek marży odsetkowej spowoduje, że podstawowym wyznacznikiem pozycji finansowej banków będzie poziom *break even point*. Z uwagi na konieczne do podjęcia nakłady inwestycyjne, związane z technologią informatyczną, poziom kosztów stałych będzie sukcesywnie wzrastać, co zmusi banki do szukania efektów skali. Jednym z motywów wzrostu kosztów stałych będzie powstanie unii monetarnej w 1999 roku. Banki Unii Europejskiej szacują swoje koszty związane z wejściem EURO na 2 - 3 % swoich dotychczasowych rocznych kosztów operacyjnych.

2.3. Wzrost konkurencji o charakterze jakościowym

Wejście na polski rynek zagranicznych instytucji finansowych i powstawanie zintegrowanego rynku finansowego powoduje silną presję na jakość oferty bankowej. Istotną przewagą konkurencyjną oferty jest jej kompletność i systemowość. Na znaczeniu przybiera aspekt przewagi czasu jako czynnika intensyfikującego siłę powiązań z klientami oraz ich lojalność.

3. Ilościowa i jakościowa charakterystyka sektora bankowego w Polsce

3.1. Potencjał ilościowy sektora bankowego

W ramach prowadzonej od roku 1989 reformy systemu bankowego nastąpił silny skok ilościowy. Na początku tego procesu obok dziewięciu banków komercyjnych, wyłonionych ze struktury Narodowego Banku Polskiego, działały cztery wyspecjalizowane banki, będące własnością Skarbu Państwa, tj. PKO BP (będący bankiem oszczędnościowym, posiadającym znaczny portfel kredytów mieszkaniowych), PeKaO SA (bank oszczędnościowy, obsługujący głównie depozyty walutowe), Bank Handlowy w Warszawie SA (prowadzący obsługę handlu zagranicznego), Bank Gospodarki Żywnościowej (obsługujący sektor rolniczy oraz rolno - spożywczy). Obecnie w Polsce prowadzi działalność 90 banków komercyjnych, w tym 3 banki państwowe, 5 banków będących jednoosobowymi spółkami akcyjnymi Skarbu Państwa, 27 banków zagranicznych lub oddziałów banków zagranicznych. Ponadto istnieje 1 508 lokalnych banków spółdzielczych. Jednocześnie 42 banki zagraniczne ustanowiły w Polsce swoje przedstawicielstwa.

Charakteryzując zmiany ilościowe sektora bankowego w Polsce należy zwrócić uwagę na następujące tendencje:

- następuje **umacnianie się banków o większej sile finansowej**. Proces ten odbywa się zarówno poprzez likwidację banków przynoszących straty, przejmowanie banków słabych przez silniejsze, jak też przejmowanie kontroli kapitałowej nad małymi bankami. Zjawisko to nasiliło się szczególnie w 1996 roku i trwa nadal;
- **rośnie liczba i udział sektora bankowego w kapitalizacji rynku giełdowego**, co oznacza, że coraz większa liczba banków polskich ma możliwość emisji papierów wartościowych na rynku kapitałowym i powiększania w ten sposób funduszy własnych. Obecnie na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA notowanych jest 15 banków, a poziom kapitalizacji sektora bankowego wynosi 11 863 mln zł, co stanowi około 32% kapitalizacji rynku podstawowego giełdy. Udział aktywów banków notowanych na giełdzie w aktywach ogółem sektora bankowego wynosi około 27%;
- **rośnie udział banków zagranicznych w strukturze aktywów sektora bankowego w Polsce**: o ile w końcu 1995 roku funkcjonowało 18 banków z większościowym kapitałem zagranicznym, a ich udział w aktywach sektora stanowił 4,4%, o tyle w końcu 1996 roku w Polsce działało 27 banków z większościowym udziałem kapitału zagranicznego, a ich udział w aktywach sektora wynosił około 12%. Zjawisko wzrostu udziału banków zagranicznych w sektorze bankowym przybiera na sile. Według stanu na 30 września 1997 roku udział banków zagranicznych w kapitale sektora bankowego przekraczał 33%. Jest to grupa banków rozwijająca się najbardziej dynamicznie i posiadająca najwyższą efektywność. Wg danych NBP średni wskaźnik ROA osiągnięty przez tę grupę banków wynosił 6,6%, a ROE 50,1%. Ta grupa banków jest także najlepiej skapitalizowana i odnotowuje najszybszy przyrost kapitału. Udział funduszy własnych tej grupy w sumie bilansowej wynosił w 1996 roku 12,9%;
- **dynamika sumy bilansowej sektora bankowego wyprzedza dynamikę Produktu Krajowego Brutto**. W związku z tym poprawia się sukcesywnie kapitalizacja polskiego sektora bankowego. Nominalna dynamika aktywów sektora bankowego w 1996 roku wyniosła 129,7%, a w 1995 roku 132,3%, podczas gdy nominalna dynamika PKB wyniosła odpowiednio: 125,8% i 135,9%. Skutkiem tego jest nieznaczna poprawa relacji aktywów sektora bankowego do PKB. Wynosiła ona

w 1995 roku 56%, a w 1996 roku: 57,7%. Najszybciej wzrosły kredyty dla podmiotów niefinansowych, bowiem dynamika nominalna w 1996 roku wyniosła 142,8%. Z kolei najszybciej rozwijającymi się składnikami pasywów były fundusze własne oraz zobowiązania zagraniczne, których dynamika w ujęciu nominalnym wyniosła odpowiednio 177,1% i 150,6% (porównaj tablica 1).

Proces przekształceń własnościowych sektora bankowego rozpoczął się w 1990 roku i realizowany jest stopniowo poprzez:

- a) powstawanie nowych banków z udziałem kapitału prywatnego,
- b) dopuszczanie działalności prywatnych banków zagranicznych w Polsce,
- c) sprzedaż inwestorom prywatnym, w tym zagranicznym, akcji prywatyzowanych banków.

Istotny impuls dla przekształceń własnościowych sektora bankowego w Polsce wniósł kapitał zagraniczny zarówno poprzez otwieranie własnych oddziałów, jak i udział w prywatyzacji sektora bankowego. Najdalej zaawansowane zmiany w strukturze własności sektora bankowego miały miejsce w 1996 roku, kiedy nastąpiło przejęcie przez kapitał zagraniczny kontroli strategicznej w dwóch spółkach giełdowych. W czerwcu 1996 w Wielkopolskim Banku Kredytowym SA Allied Irish Bank powiększył udział w kapitale akcyjnym z 16,3% do 36,3%. ING zaś dysponuje 54,1% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Banku Śląskiego SA. Charakterystyczne dla zachowania inwestorów zagranicznych w sektorze bankowym jest zwiększanie swojego zaangażowania kapitałowego: stopniowe zwiększanie udziałów mniejszościowych, pozwalające na uzyskanie kontroli strategicznej, a tym samym swobody w zarządzaniu strategicznym.

Mimo wysokiej dynamiki sumy bilansowej w sektorze bankowym kapitalizacja nadal kształtuje się na niskim poziomie, jednak jest ona znacznie wyższa w porównaniu z innymi segmentami rynku finansowego. O niskim skapitalizowaniu polskiego sektora bankowego świadczy relacja wolumenu kredytów do Produktu Krajowego Brutto, która jest o 4-5 razy niższa w porównaniu z krajami gospodarczo rozwiniętymi. Według danych na koniec 1996 roku ogólny poziom kredytów stanowił w Polsce 22,5% Produktu Krajowego Brutto, podczas gdy w Wielkiej Brytanii relacja ta wynosiła 126%, w Niemczech 125%, natomiast w USA 79%.

Tablica 1. Bilans sektora bankowego w Polsce w latach 1995 i 1996

AKTYWA	1995 r.		1996 r.		dynamika	
	mln zł	struktura	mln zł	struktura	nominalna	realna
1. Należności zagraniczne ogółem	17.657,9	11,0%	17.578,3	8,5%	9,5%	84,0%
- w tym w walutach wymiennalnych	17.511,5	10,9%	17.355,3	8,4%	99,1%	83,6%
2. Należności od sektora finansowego	21.822,4	13,6%	25.605,3	12,3%	117,3%	99,0%
- gotówka w kasach banków	2.880,4	1,8%	3.681,3	1,8%	127,8%	107,9%
- należności od NBP	9.688,1	6,1%	9.138,4	4,4%	94,2%	79,5%
- banki, kantory i poczta	9.243,9	5,8%	12.785,6	6,2%	138,3%	116,7%
3. Należności od sektora budżetowego	1.578,0	1,0%	2.144,7	1,0%	135,9%	114,7%
- państwo	1.199,1	0,7%	1.322,7	0,6%	110,3%	93,1%
- gminy	378,9	0,2%	822,0	0,4%	216,9%	183,1%
4. Należności od sektora niefinansowego	56.190,7	35,1%	80.013,1	38,5%	142,4%	120,2%
- podmioty gospodarcze	50.190,7	35,1%	80.013,1	38,5%	142,4%	120,2%
- gospodarstwa domowe	5.601,5	3,5%	11.654,0	5,6%	208,1%	175,6%
5. Papiery wartościowe	43.246,4	27,0%	58.586,2	28,2%	135,5%	114,3%
- bony skarbowe	19.510,1	12,2%	17.472,7	8,4%	89,6%	75,6%
- bony pieniężne NBP	4.416,4	2,8%	10.896,8	8,4%	246,7%	208,2%
- obligacje skarbowe	18.098,6	11,3%	28.587,5	13,8%	158,0%	133,3%
- pozostałe papiery wartościowe	1.221,3	0,8%	1.629,2	0,8%	133,4%	112,6%
- obligacje NBP w walutach obcych	169,3	0,1%	0,0	0,0%	0,0%	0,0%
- akcje, udziały, pozostałe obligacje	1.052,0	0,7%	1.629,2	0,8%	154,9%	130,7%
6. Pozostałe aktywa	19.568,8	12,2%	23.710,4	11,4%	121,2%	102,2%
AKTYWA OGÓŁEM	160.064,2	100,0%	207.638,0	100,0%	129,7%	109,5%
PASYWA						
1. Zobowiązania zagraniczne ogółem	5.109,0	3,2%	7.694,4	3,7%	150,6%	127,1%
- w tym w walutach wymiennalnych	4.556,8	2,8%	6.989,7	3,4%	153,4%	129,4%
2. Zobowiązania wobec sektora finansowego	17.993,5	11,2%	24.517,9	11,8%	136,3%	115,0%
- wobec NBP	7.773,9	4,9%	10.682,9	5,1%	137,4%	116,0%
- banki, kantory i poczta	10.219,6	6,4%	13.835,0	6,7%	135,4%	114,2%
3. Zobowiązania wobec sektora budżetowego	5.505,3	3,4%	7.808,3	3,8%	141,8%	119,7%
- państwo	2.233,2	1,4%	3.720,9	1,8%	166,6%	140,6%
- depozyty	2.167,1	1,4%	3.622,7	1,7%	167,2%	141,1%
- rozliczenia z budżetem	66,1	0,0%	98,2	0,0%	148,6%	125,4%
- gminy	2.523,4	1,6%	3.238,6	1,6%	128,3%	108,3%
- fundusze pozabudżetowe	748,7	0,5%	848,8	0,4%	113,4%	95,7%
4. Depozyty złotowe sektora niefinansowego	63.421,2	39,6%	87.943,3	42,4%	138,7%	117,0%
- na żądanie	17.819,2	11,1%	25.710,9	12,4%	144,3%	121,8%
- podmioty gospodarcze	13.348,5	8,3%	17.356,8	8,4%	130,0%	109,7%
- gospodarstwa domowe	4.470,7	2,8%	8.354,1	4,0%	186,9%	157,7%
- oszczędnościowe	2.041,9	1,3%	2.677,7	1,3%	131,1%	110,7%
- terminowe	43.560,1	27,2%	59.554,7	28,7%	136,7%	115,4%
- podmioty gospodarcze	10.400,1	6,5%	13.251,3	6,4%	127,4%	107,5%
- gospodarstwa domowe	33.160,0	20,7%	46.303,4	22,3%	139,6%	117,8%
5. Depozyty walutowe sektora niefinansowego	21.299,9	13,3%	23.376,7	11,3%	109,8%	92,6%
- na żądanie	7.820,2	4,9%	8.735,0	4,2%	111,7%	94,3%
- podmioty gospodarcze	960,5	0,6%	1.505,4	0,7%	156,7%	132,3%
- gospodarstwa domowe	6.859,7	4,3%	7.229,6	3,5%	105,4%	88,9%
- terminowe	13.479,7	8,4%	14.641,7	7,1%	108,6%	91,7%
- podmioty gospodarcze	627,2	0,4%	1.399,1	0,7%	223,1%	188,2%
- gospodarstwa domowe	12.852,5	8,0%	13.242,6	6,4%	103,0%	86,9%
6. Fundusz zasadniczy i rezerwy	4.958,0	3,1%	8.852,0	4,3%	178,5%	150,7%
7. Pozostałe pasywa	41.777,3	26,1%	47.445,4	22,9%	113,6%	95,8%
PASYWA OGÓŁEM	160.064,2	100,0%	207.638,0	100,0%	129,7%	109,5%

* Dane wstępne.

Źródło: Paweł Wyczański, Marta Gołajewska "Sytuacja finansowa banków w 1996r.", Materiały i Studia NBP, Departament Analiz i Badań, Warszawa, kwiecień 1997r. Zeszyt nr 65, s. 77.

Tablica 2. Kredyty i depozyty bankowe sektora niefinansowego w Polsce w latach 1993 - 1996
(ceny bieżące, mln zł lub %)

	1993	1994	1995	1996
1 Kredyty dla sektora niefinansowego ogółem*	33.195,7	41.562,0	56.212,6	80.922,0
1.1 Kredyty dla podmiotów gospodarczych	30.936,3	38.217,8	50.592,2	69.244,0
1.2 Kredyty dla gospodarstw domowych	2.259,4	3.344,2	5.620,4	11.678,0
2 Struktura kredytów dla sektora niefinansowego*	100%	100%	100%	100%
2.1 Kredyty dla podmiotów gospodarczych	93%	92%	90%	86%
2.2 Kredyty dla gospodarstw domowych	7%	8%	10%	14%
3 Depozyty ogółem	45.942	65.028	84.726	112.322
3.1 Depozyty złotowe	29.851	42.969	63.426	88.945
3.1.1 Depozyty złotowe gospodarstw domowych	16.266	22.100	39.673	57.335
3.1.2 Depozyty złotowe podmiotów gospodarczych	13.585	20.869	23.753	31.610
3.2 Depozyty walutowe	16.091	22.059	21.300	23.377
4 Struktura podmiotowa depozytów złotych sektora niefinansowego	100%	100%	100%	100%
4.1 Depozyty złotowe gospodarstw domowych w relacji do depozytów złotych sektora niefinansowego	54%	51%	63%	64%
4.2 Depozyty złotowe podmiotów gospodarczych w relacji do depozytów złotych sektora niefinansowego	46%	49%	37%	36%
5 Produkt Krajowy Brutto	155.780	210.407	286.026	359.916
5.1 Relacja kredytów dla sektora niefinansowego* w stosunku do PKB	21,3%	19,8%	19,7%	22,5%
5.2 Relacja depozytów złotych i walutowych sektora niefinansowego w stosunku do PKB	29,5%	30,9%	29,6%	31,2%
6 Dynamika kredytów dla sektora niefinansowego ogółem*:	100	125	135	144
6.1 Dynamika kredytów dla podmiotów gospodarczych	100	124	132	137
6.2 Dynamika kredytów dla gospodarstw domowych	100	148	168	208
7 Dynamika depozytów złotych ogółem **	100	144	148	140
7.1 Dynamika depozytów złotych gospodarstw domowych	100	136	180	145
7.2 Dynamika depozytów złotych podmiotów gospodarczych	100	154	114	133
8 Dynamika Produktu Krajowego Brutto **	100	135	136	126

* z tytułu kredytów i weksli łącznie, z odsetkami zapadłymi nie spłaconymi; dla lat 1994-1996 liczone rok poprzedni = 100 (przyp. red.)

** dla lat 1994-1996 liczone rok poprzedni = 100 (przyp. red.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie Rocznika Statystycznego GUS 1996 oraz Creditanstalt Wirtschaftsinformationen aus Mittel- und Osteuropa I-II /97

Z danych zawartych w tablicy 2 wynika, że w analizowanym okresie nie nastąpiły znaczące zmiany w zakresie kapitalizacji sektora bankowego, bowiem relacja kredytów sektora bankowego do PKB w latach 1993 - 1996 oscyluje wokół 20%. Identyfikacyjny wniosek dotyczy poziomu depozytów w relacji do PKB, z tym, że ta relacja w analizowanych latach oscylowała wokół 30%. Można zatem stwierdzić, iż mimo konkurencji o depozyty ze strony innych segmentów rynku finansowego sektor bankowy w Polsce utrzymuje nadal wiodącą rolę w absorbowaniu

krajowych oszczędności. Niemniej jednak skala oszczędności w Polsce jest nadal zbyt niska w stosunku do potrzeb finansowania gospodarki, znajdującej się na obecnym etapie transformacji. Jeżeli ma nastąpić wymagany proces jakościowych przekształceń gospodarki, wówczas w krótkim okresie krajowe źródła kapitału muszą być uzupełnione o źródła zagraniczne.

Niska kapitalizacja polskiego sektora bankowego wynika z historycznie niskiej zdolności gospodarki do akumulacji kapitału. Stopa oszczędności w Polsce w przeliczeniu

na 1 mieszkańca wynosi ok. 400 USD rocznie, podczas gdy w Niemczech 2 600 USD. Wraz z postępującym rozwojem gospodarki poprawiać się będzie kapitalizacja banków polskich. Jednak pod tym względem nie jesteśmy w stanie odrobić dystansu, jaki nas dzieli od banków Unii Europejskiej. Zagregowane aktywa całego polskiego sektora bankowego, łącznie z aktywami banku centralnego, są od 5 do 7 razy mniejsze od aktywów największych banków w krajach wspólnoty europejskiej, wśród których wymienić należy: Barclays, Credit Lyonnais, ABN-AMRO, czy Deutsche Bank. Oznacza to, że jedyną możliwością radykalnego zwiększenia kapitalizacji polskich banków w krótkim okresie jest dostęp tych banków do międzynarodowych rynków kapitałowych i uzyskanie tam zasilenia kapitałowego. Warunek ten spełniają banki sprywatyzowane, notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Mają one możliwość emisji wszelkiego rodzaju instrumentów rynku kapitałowego, poprawiających współczynniki adekwatności kapitałowej i bezpieczeństwo funkcjonowania. Mimo to w perspektywie najbliższych 5 lat polskie banki nie są w stanie konkurować w skali globalnej na międzynarodowych rynkach finansowych.

3.2. Cechy jakościowe sektora

Na tle krajów wysoko rozwiniętych, charakteryzujących się relatywnie wysokim poziomem konkurencji, system bankowy w Polsce, mimo dynamicznych zmian ilościowych, jest słabiej rozwinięty. Dystans, jaki go dzieli od banków wysoko rozwiniętych krajów, występuje w następujących trzech głównych obszarach:

- kapitałowym,
- infrastrukturalnym,
- innowacyjności.

3.2.1. Infrastruktura

Mimo znacznego przyspieszenia ilości otwieranych placówek, sieć dystrybucji usług bankowych w Polsce jest nadal zbyt słabo rozwinięta, jeśli ją porównać z tą w krajach wysoko uprzemysłowionych. W Polsce na jeden oddział przypada 11 000 osób, podczas gdy np. w Stanach Zjednoczonych 3 700 osób, w Wielkiej Brytanii - 3 300, a w Niemczech ponad 2 000 osób. Mimo dużych inwestycji w rozwój sieci placówek, zasięg działania większości liczących się banków polskich ma charakter regionalny, co ogranicza ich konkurencyjność.

Podstawową luką, jaka dzieli banki polskie od zagranicznych, jest luka technologiczna. Wynika ona z braku nowoczesnych systemów komputerowych, pozwalających na podnoszenie jakości portfela usług i warunkujących sprawne zarządzanie strategiczne oraz operacyjne. Banki zagraniczne mają sprawne narzędzia operacyjne, umożliwiające bieżące monitorowanie opłacalności poszczególnych produktów oraz wyznaczające granice negocjacyjne. Brak tych narzędzi w bankach polskich jest podstawową przyczyną kolejnej istotnej luki w stosunku do banków zagranicznych, tj. luki innowacyjnej.

3.2.2. Innowacyjność usług

Polska gospodarka stopniowo odchodzi od wykorzystywania pieniądza gotówkowego jako narzędzia dokonywanych rozliczeń. Banki polskie zwiększają ilość nowych produktów związanych z rozliczeniami bezgotówkowymi. Jednak stopień upowszechnienia tych produktów jest zbyt niski i nadal dominuje tradycyjny gotówkowy sposób rozliczania operacji. Bez wprowadzenia zintegrowanej technologii, pozwalającej na jednoczesne dokonywanie wszystkich operacji klienta (operacje gotówkowe, czeki, karty, rachunki oszczędnościowe, rachunki kredytowe) oraz poprawy świadomości finansowej większości społeczeństwa trudno będzie osiągnąć większy zasięg obrotu bezgotówkowego.

Bariera innowacyjna dotyczy również produktów oferowanych klientom komercyjnym. Nasilająca się konkurencja o najbardziej atrakcyjnych klientów korporacyjnych wymaga od banków zindywidualizowanego podejścia do tego segmentu rynku zarówno na etapie oferowania pakietu produktów, jak i określania ich ceny. To z kolei wymaga sprawnych systemów informatycznych, umożliwiających księgowanie dochodów i kosztów według poszczególnych grup klientów i poszczególnych produktów.

Obok bariery technologicznej, przyczyną relatywnie niskiego poziomu innowacyjności polskiej bankowości, jest poziom wiedzy kadry bankowej w zakresie uwarunkowań działania nowych usług z zakresu inżynierii finansowej, instrumentów pochodnych i innych transakcji zabezpieczających przed ryzykiem. Tego rodzaju wiedza zdobywana jest w wyniku doświadczenia, działania na globalnych rynkach finansowych. Jedną z obserwowanych w ostatnim dziesięcioleciu tendencji, które będą się nasilać w związku z dalszą globalizacją rynków finansowych,

wych, jest brak stabilności cen towarów i usług, zmienne stopy procentowe oraz często zmieniające się kursy walut. Stwarza ona ogólną atmosferę niepewności warunków działania przedsiębiorstw oraz wywołuje zapotrzebowanie na produkty zmniejszające ryzyko handlowe i finansowe. Tego rodzaju produkty są z powodzeniem oferowane przez banki zagraniczne, które działają od dawna w warunkach konkurencji i otwartych rynków finansowych. Potrzeba kontrolowania i zarządzania marżą zysku skłania przedsiębiorstwa do coraz częstszego sięgania po instrumenty pochodne. Dostęp do wiedzy o produktach *hedgingowych* będzie jednym z czynników rozstrzygających o zdolności konkurencyjnej banków polskich.

4. Kluczowe strategie polskich banków

4.1. Prywatyzacja czy konsolidacja

Prywatyzacja sektora bankowego musi mieć pierwszeństwo przed procesami koncentracji kapitału w ramach sektora oraz przed kapitałowym zaangażowaniem banków w innych segmentach rynku finansowego. Wynika to z ryzyka, jakie wywoływane jest przez procesy fuzji i przejęć przy braku stabilnej struktury własnościowej oraz przy niedostatecznych środkach kapitałowych. Poziom kapitałochłonności tych procesów oraz ryzyko integracyjne powodują, iż skuteczność tych procesów warunkowana jest możliwością powiększania kapitału ze źródeł zewnętrznych, w tym zwłaszcza relatywnie łatwym dostępem do międzynarodowych rynków finansowych. Istotne jest również posiadanie odpowiedniego know-how w tym zakresie. Dlatego podstawowym kluczem do wzrostu efektywności i siły polskich banków jest ich prywatyzacja przy udziale banków zagranicznych, występujących w roli inwestorów strategicznych. Banki te będą miały istotny wpływ na kierunki rozwoju sektora bankowego i miejsce tego sektora w warunkach globalizacji rynków finansowych. Można tutaj wyróżnić trzy podstawowe ścieżki, tj.:

- przejmując pakiety strategiczne w komercyjnych bankach polskich, banki zagraniczne włączają je do procesu globalizacji rynku finansowego, o ile same mają wystarczająco silną pozycję oraz funkcjonują w polskim systemie bankowym wyłącznie poprzez bank, w którym nabyły udziały;
- przejmując pakiety strategiczne w komercyjnych bankach polskich, banki zagraniczne nie włączają ich do

procesu globalizacji rynku finansowego, lecz traktować je będą jako instytucje o charakterze lokalnym, obsługujące wyspecjalizowane segmenty rynku;

- banki są prywatyzowane z udziałem zagranicznych inwestorów o charakterze pasywnym, którzy nie przejmują strategicznej kontroli: jest to etap przejściowy, bowiem w dłuższym okresie czasu należy liczyć się z tym, że nastąpi przejęcie pakietu strategicznego przez kapitał zagraniczny. Jest przy tym sprawą otwartą, jak długo uda się bankom funkcjonować bez posiadania inwestorów strategicznych i poprawiać swoją pozycję rynkową. Należy się również liczyć, że przejmowanie strategicznej kontroli nad tymi instytucjami może się odbywać bez aktywnego wpływu samych instytucji, tj. w postaci wrogich przejęć i fuzji.

Kierunek zmian własnościowych sektora bankowego musi być zintegrowany ze zmianami zachodzącymi w całej gospodarce, z myślą o podnoszeniu przez nią konkurencyjności międzynarodowej.

W przypadku banków prywatyzowanych według trzeciej ścieżki istnieje ryzyko, iż nie wszystkie będą mogły sprostać zmianom warunków konkurencji oraz wymaganiom klientów. W zakresie obsługi klientów prowadzących operacje w skali międzynarodowej, konkurencyjność banków prywatyzowanych według trzeciej ścieżki może być ograniczona. W sposób naturalny ta grupa przedsiębiorstw stać się może klientami banków zagranicznych lub banków polskich, sprywatyzowanych ze strategicznym udziałem kapitału zagranicznego. Potencjał konkurencyjny prywatyzowanych według trzeciej ścieżki banków będzie zależny od efektywności obranych przez nie strategii, zakładających stworzenie trwałych przewag konkurencyjnych. Ta grupa banków stanie się przedmiotem fuzji i przejęć ze strony banków zagranicznych.

4.2. Strategie w zakresie usług rozliczeniowych i pozyskiwania depozytów

Z zagranicznych doświadczeń wynika, że niezależnie od modelu finansowego państwa, banki komercyjne są nie do zastąpienia w zakresie rozliczania przeprowadzanych w gospodarce transakcji, a także, że mimo konkurencji zdołały utrzymać swoją wiodącą rolę na rynku depozytowym. Podążając za tym kierunkiem przemian strukturalnych banki polskie powinny opracować aktywny program dostarczania usług rozliczeniowych dla wszystkich segmentów rynku, a także przeprowadzić odpowied-

nią segmentację obsługiwanych klientów, oferując im atrakcyjną ofertę rozliczeniowo – depozytową.

Głównym dawcą kapitału dla sektora finansowego jest i pozostanie klient detaliczny. Aktywa banków finansowane są przede wszystkim oszczędnościami gospodarstw domowych. Dotychczas w Polsce segment ten dostarczał bankom ponad 70% depozytów. Depozyty te są średnio około 5 razy większe od kredytów bankowych udzielonych tej grupie klientów. Stąd też sposób dotarcia do klienta detalicznego i strategia pozyskiwania depozytów przez sektor bankowy należeć będzie do kluczowych, przesądzających o roli banków na rynku finansowym. W związku z dynamicznym rozwojem innych segmentów rynku finansowego w Polsce należy się liczyć z coraz większą konkurencją z ich strony o oszczędności gospodarstw domowych.

Banki są w stanie zaoferować kompleksowy zestaw produktów i uatrakcyjnić swoją ofertę rozliczeniową wiążąc klasyczne depozyty z produktami rozliczeniowymi.

W krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej stopy procentowe są niskie, co wynika z niskiej inflacji i wysokiej konkurencji. Stąd też głównym źródłem dochodów banku przestają być dochody odsetkowe, a coraz większe znaczenie odgrywają dochody z tytułu wykonywania funkcji rozliczeniowych w postaci opłat i prowizji. Wzrost udziału dochodów nieodsetkowych w strukturze dochodów banków wynika ponadto ze spadającego znaczenia banków w finansowaniu potrzeb klientów komercyjnych, a także wzrastającego znaczenia obrotu bezgotówkowego w odniesieniu do klientów detalicznych. Z podobnymi tendencjami zmian w obrębie tych segmentów rynku należy się liczyć również w Polsce.

Podjęmowane w Polsce procesy integracyjne w obrębie sektora biznesu zwiększą rolę dużych klientów korporacyjnych, mających ponadnarodową skalę działania. W wyniku zagranicznych inwestycji o charakterze bezpośrednim będą powstawać przedsiębiorstwa o zasięgu globalnym. Ta grupa klientów finansowana będzie głównie poprzez instrumenty rynku pieniężnego i kapitałowego jako tańsze i bardziej elastyczne źródła kapitału.

Oznacza to, że duże przedsiębiorstwa mniej będą zainteresowane finansowaniem bankowym, a bardziej finansowaniem poprzez instrumenty rynku kapitałowego. Banki będą wykorzystywane głównie do typowych funkcji rozliczeniowych i płatniczych. Zatem podstawowym kon-

kurentem dla banków w przypadku tej grupy przedsiębiorstw będą instytucje rynku kapitałowego. Zaostrzy się również konkurencja o ten segment klientów w samym sektorze bankowym, głównie ze strony banków zagranicznych. Zabiegi o klienta korporacyjnego wynikają z możliwości osiągania efektów skali w wyniku wzbogacenia oferty produktów oraz krzyżującej się sprzedaży usług. Wzrost znaczenia ryzyka finansowego u tych klientów wywoła zapotrzebowanie na nowe instrumenty finansowe, tzw. instrumenty pochodne.

Dodatkowo obsługa dużego klienta korporacyjnego nie będzie związana z miejscem lokalizacji banku. Firmy duże nie będą przywiązane do jednego banku, lecz będą korzystać z wielu banków. Wzrośnie rola powiązań kapitałowych pomiędzy nimi a sektorem bankowym. Z uwagi na szczupłość kapitału i ograniczone możliwości inwestycji kapitałowych instytucji bankowych, w praktyce związki kapitałowe będą mogły być realizowane w nielicznych przypadkach, przede wszystkim w sytuacji dostępu banków do zewnętrznych źródeł kapitału.

Finansowanie działalności przez sektor bankowy nie będzie zagrożone konkurencją ze strony innych segmentów rynku głównie w odniesieniu do przedsiębiorstw małych i średnich. Przedsiębiorstwa te nie mają dostępu do rynku kapitałowego, bądź z uwagi na małą skalę działania, bądź też z uwagi na posiadanie inwestorów strategicznych nie zainteresowanych upublicznieniem emisji akcji. Ta grupa klientów korporacyjnych będzie wykorzystywać banki nie tylko do obsługi operacji rozliczeniowych, ale i do krótko- i długoterminowego finansowania rozwoju. Stąd też budowanie trwałych więzi pomiędzy bankami a tą grupą klientów może być jednym z czynników sukcesu przyjętej przez banki strategii.

4.3. Sieć dystrybucji powinna sprzyjać pozyskiwaniu depozytów

Banki mają coraz szersze możliwości wyboru sposobu dotarcia do klientów, pozwalające im zwiększyć swoją bazę depozytową. Aktywna orientacja marketingowa oraz zmiany w zakresie technologii stwarzają duże pole wyboru kanałów dystrybucji. Coraz częściej tradycyjne duże oddziały banków będą zastępowane przez małe jednostki, generujące niższe nakłady inwestycyjne i koszty bieżące. W warunkach rewolucji technologicznej coraz większego znaczenia nabierają elektroniczne kanały dystrybucji (np. produkty ban-

kowe bazujące na Internecie), pozwalające na zwiększenie selektywności w traktowaniu segmentów rynku, ułatwiające tworzenie baz informacji marketingowej i prowadzenie głęboko zdywersyfikowanej polityki komunikacyjnej. Wyrazem selektywnego sposobu dotarcia do klientów będzie ponadto szersze wykorzystywanie zewnętrznych kanałów dystrybucji, zintegrowanych z bankiem na zasadach umownych. Jako szczególnie istotnych partnerów banku w tym zakresie z uwagi na możliwość tworzenia wspólnych przewag konkurencyjnych i pełniejsze wykorzystanie posiadanych przez partnerów baz klientów uznać należy dostawców technologii informatycznej, dostawców usług rozliczeniowych, a także sieci handlowe. Na znaczeniu zyskiwać będzie również wykorzystywanie obcych ogniw dystrybucji, zintegrowanych z bankami przy pomocy więzi kapitałowych. Ten typ integracji potencjałów konkurencyjnych jest charakterystyczny w sytuacjach, w których wymagane jest między innymi podjęcie wspólnych przedsięwzięć organizacyjnych. Wzrastać będzie również znaczenie sprzedaży bezpośredniej, szczególnie atrakcyjnej z uwagi na relatywnie niski poziom kosztów stałych.

4.4. Zakres działania banków komercyjnych: uniwersalizm czy specjalizacja?

Pod wpływem globalizacji rynków finansowych zmienia się znaczenie banku uniwersalnego. Tradycyjnie pojmowana uniwersalność dopuszczała zajmowanie się przez banki szeroką ofertą masowych usług finansowych, świadczonych dla wielu grup odbiorców, zarówno w zakresie tradycyjnej bankowości komercyjnej, jak i bankowości inwestycyjnej. W wyniku narastania konkurencji ze strony innych segmentów rynku finansowego banki uniwersalne zmuszone zostały do szukania nisz rynkowych i podjęcia segmentacji grup klientów w celu oferowania kompleksowej oferty dla wybranych grup klientów.

Wydaje się, że banki polskie realizujące koncepcję bankowości uniwersalnej, zmuszone są do wyboru jednej z dwóch opcji strategicznych, tj.:

- świadczenia kompleksowej oferty dla wybranych grup klientów w oparciu o przeprowadzoną segmentację rynku w ramach jednej instytucji bankowej; lub
- tworzenia grup finansowych, tj. powiązanych ze sobą kapitałowo spółek o wyspecjalizowanym profilu działalności, operujących na ściśle określonych segmentach rynku finansowego.

Wybór pierwszej strategii może mieć wyłącznie charakter przejściowy, do czasu pełnego otwarcia polskiego rynku finansowego, bowiem w warunkach konkurencji międzynarodowej trudno będzie uzyskać wystarczającą przewagę konkurencyjną we wszystkich dziedzinach działalności.

Zjawisko zaostrzenia się konkurencji i wzrostu dywersyfikacji potrzeb klientów powoduje wzrost zagrożeń dla efektywnej realizacji strategii uniwersalnej. Jedną z jej przesłanek jest szeroki zasięg geograficzny oraz duża skala prowadzenia operacji jako warunki osiągnięcia korzyści skali działania i specjalizacji. W warunkach procesu globalizacji rynków finansowych, którym podlega polska gospodarka, trudno będzie kontynuować w sposób efektywny strategię uniwersalną, bowiem do świadczenia specjalistycznych usług finansowych z zakresu rynku kapitałowego i pieniężnego większym potencjałem dysponują wyspecjalizowane instytucje, działające w ramach silnych grup finansowych o znaczeniu międzynarodowym oraz banki inwestycyjne o zasięgu globalnym. Stąd też strategię uniwersalną banków polskich uznać należy za strategię przejściową, skuteczną do momentu eliminacji podstawowych barier, decydujących o poziomie integracji polskiego rynku finansowego z rynkiem globalnym. Wśród tych barier wymienić należy między innymi:

- brak pełnej wymiennalności waluty polskiej,
- rozłożoną w czasie integrację struktur gospodarczych, oraz
- istniejące ograniczenia prawne w zakresie wymiany międzynarodowej, w tym transakcji handlu zagranicznego i międzynarodowego obrotu kapitałowego, w tym inwestycji bezpośrednich.

Procesowi integracji polskiego systemu finansowego z systemem globalnym powinien towarzyszyć proces stopniowej specjalizacji. Ten ostatni powinien być dokonywany na podstawie oceny posiadanych przewag konkurencyjnych w celu wyodrębnienia najbardziej atrakcyjnych kierunków działalności. Takich mianowicie, do prowadzenia których banki posiadają silne zaplecze w postaci odpowiedniej struktury własności z dominującym udziałem inwestora strategicznego, działającego na rynkach globalnych. Bez tego rodzaju inwestora trudniej jest zapewnić możliwości rozwoju i konieczną innowacyjność instytucji. Istotne jest przy tym, by polskie banki dokonały tego zwrotu strategicznego w zakresie poszukiwania nisz rynkowych, bądź też włączyły się w globalny system fi-

nansowy poprzez pozyskanie silnego inwestora strategicznego o międzynarodowej reputacji.

5. Konkluzje

Mimo nasilającej się konkurencji ze strony innych instytucji finansowych, takich jak banki inwestycyjne o globalnym zasięgu działania, giełdy i inne instytucje rynku kapitałowego, sektor bankowy w Polsce ma szansę być fundamentem systemu finansowego. Warunkiem jest tu wykorzystanie doświadczeń rozwoju rynków finansowych na świecie i aktywne włączenie się w proces globalizacji rynków.

Po pierwsze, szansą dla polskiego sektora bankowego jest tworzona od samego początku procesu transformacji gospodarki sfera regulacyjna, umożliwiająca bankom angażowanie się w inwestycje kapitałowe o charakterze strategicznym w sektorze usług finansowych. Istniejący w Polsce system prawny umożliwił tym samym tworzenie banków uniwersalnych, z pominięciem etapu zawężenia działalności banków tylko do tradycyjnych produktów bankowych. Umożliwia to ominięcie pewnych etapów rozwoju bankowości, które były charakterystyczne zarówno dla systemu anglo - amerykańskiego, jak i niemiecko - japońskiego i tworzenie grup finansowych, działających w wielu segmentach rynku finansowego. Ponadto druga dyrektywa bankowa stanowi przełom dla rozwoju jednolitego rynku finansowego na obszarze krajów Unii Europejskiej. Wprowadzenie zasady wolności świadczenia na terenie całej Unii Europejskiej oraz usankcjonowanie modelu banku uniwersalnego wyznacza kierunek ewolucji polskiego systemu finansowego.

Po drugie, szansą na wzmocnienie roli sektora bankowego jest możliwość opracowania jasnej strategii rozwoju banków oraz konsekwentna jej realizacja. Szczególnie istotne są przy tym strategii w zakresie wyboru segmentów rynku, tworzenia bezpośrednich relacji z klientami, wyboru sposobu dotarcia do klientów (przy coraz większej roli elektronicznych kanałów dystrybucji), a także wewnętrzne procesy specjalizacji, prowadzące do podnoszenia kwalifikacji personelu, a tym samym i efektywności funkcjonowania banków.

Po trzecie, szansą dla sektora bankowego w Polsce jest wykorzystanie dotychczasowej przewagi rynkowej w zakresie gromadzenia kapitału, jak i finansowania rozwoju gospodarczego. Sektor bankowy w Polsce ma kilka-

krotnie wyższą kapitalizację niż inne segmenty rynku finansowego (giełda i sektor ubezpieczeniowy), a relacja sumy aktywów sektora bankowego do PKB wynosi 57,7%. Jednocześnie jest to sektor, który utrzymał swoją dominującą pozycję w zakresie gromadzenia oszczędności w porównaniu z innymi segmentami rynku finansowego. Następuje poprawa relacji pomiędzy oszczędnościami bankowymi a PKB, wynosząca na koniec 1996 roku 31,2%. Utrzymanie wiodącej pozycji sektora bankowego na rynku finansowym w Polsce nastąpiło w wyniku większej dynamiki funduszy własnych sektora oraz obcych źródeł finansowania działalności. Banki skorzystały z dostępu do międzynarodowego rynku finansowego i coraz odważniej pozyskują środki w drodze emisji instrumentów finansowych na międzynarodowym rynku kapitałowym.

Po czwarte, szansą dla sektora bankowego jest skala bezpośrednich inwestycji zagranicznych w gospodarce polskiej, w tym w sektorze finansowym. Na koniec 1996 roku poziom inwestycji bezpośrednich przekraczał 12 mld USD i tylko w ciągu tego roku wzrósł o ponad 5 mld USD. Skala inwestycji bezpośrednich w gospodarce wspiera procesy dostosowawcze sektora bankowego. Z jednej strony przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego stają się klientami banków zagranicznych w tych dziedzinach, gdzie decydująca jest międzynarodowa konkurencyjność, a z drugiej strony inwestycje zagraniczne służą rozwojowi dziedzin opartych na lokalnych przewagach konkurencyjnych i stymulują w ten sposób rozwój lokalnych klientów, dla których banki polskie odgrywają i będą odgrywać rolę decydującą.

Po piąte, szansą na wzmocnienie roli banków jest pokonanie luki innowacyjnej i technologicznej dzięki wykorzystaniu doświadczeń zagranicznych. Stwarza to możliwość pominięcia kilku etapów rozwoju niektórych rodzajów usług. Np. w zakresie produktów rozliczeniowych możliwe jest szybkie wprowadzenie technologii transakcji elektronicznych (np. kart mikroprocesorowych) z pominięciem obrotu czekowego. Zjawisko to sprzyja redukcji nakładów inwestycyjnych oraz stymuluje pogłębianie się globalizacji rynku finansowego.

Po szóste, sektor bankowy ma szansę być głównym ogniwem kształtowania infrastruktury polskiego systemu finansowego pod warunkiem, że utrzyma swoją pozycję konkurencyjną w zakresie usług rozliczeniowych i na rynku depozytowym oraz podejmie funkcję inwestora w obszarze

rynku kapitałowego. Podejmując wyzwania rozwoju w symbiozie z innymi segmentami rynku finansowego, ma szansę stymulować skłonność do oszczędzania gospodarstw domowych. Będzie to następować poprzez uatrakcyjnienie oferty produktów depozytowych, zwiększenie roli sprzedaży wiązanej i wprowadzenie do oferty produktów z rynku ubezpieczeniowego i kapitałowego (*cross selling*).

Polski sektor bankowy będzie włączany w proces globalizacji rynków finansowych rozwiniętej gospodarczo części świata w sposób bierny tj. poprzez banki zagraniczne, występujące w roli inwestorów strategicznych w stosunku do banków polskich. Jednakże polski sektor bankowy ma szansę aktywnego uczestnictwa w procesie globalizacji rynków finansowych krajów Europy Środkowej i Wschodniej. Zależać to będzie od tego, czy banki będą towarzyszyć ekspansji swoich klientów na rynki tych krajów i czy stworzą im odpowiednie podstawy finansowe i rozliczeniowe. Z racji znajomości uwarunkowań lokalnych na rynkach Europy Środkowej i Wschodniej przewaga konkurencyjna polskich banków w stosunku do banków zagranicznych jest ewidentna i może zostać wykorzystana do tworzenia trwałej przewagi strategicznej w tej części kontynentu.

Ze względu na poziom PKB i stopę oszczędności w Polsce nie istnieją sprzyjające warunki dla powstania banków porównywalnych pod względem wielkości funduszy własnych i kapitalizacji z europejską czołówką. Jesteśmy jednak w stanie stworzyć sprawny i efektywny system bankowy, który z jednej strony będzie umiejętnie dyskontować korzyści z globalizacji, z drugiej natomiast będzie w stanie realizować aktywną funkcję w procesie takiej globalizacji w odniesieniu do Europy Środkowej i Wschodniej.

Bibliografia:

1. Bitz M.: „Rynek usług finansowych”, PWE, Warszawa 1993

2. Brett M.: „Świat finansów” - Edycja Polska, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1992
3. Brzozowski S.: „Banki w Wielkiej Brytanii”, Rynki Zagraniczne nr 135-136, 1994 r.
4. Diedrigkeit R.: „Rynek pieniądza i papierów wartościowych”, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1993
5. Dembiński P., Schoenenberger A.: „Financial markets: impossible mission”, Eco Diagnostic, Zurych 1993
6. Głogowski E., Münch M.: „Nowe usługi finansowe”, PWN, Warszawa 1994
7. Polański Z.: „Instytucje finansowe a przedsiębiorstwa”, Życie Gospodarcze nr 11, 1994
8. Schierenbeck H., Hölschner R.: „Bankassurance. Institutionelle Grundlagen der Bank- und Versicherungslehre”, wyd. 3, Schaeffer - Poeschel, Stuttgart 1993
9. Wyczański P., Gołajewska M.: „Sytuacja finansowa banków w 1996 r.” Materiały i Studia, zeszyt nr 65, Narodowy Bank Polski, Departament Analiz i Badań, Warszawa, kwiecień 1997
10. Zaręba J.: Bankowość, „Uwarunkowania rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce”, Encyklopedia Biznesu, tom 1, Fundacja Innowacja, Warszawa 1995
11. Zaręba J.: „Strategie rozwoju sektora bankowego”, Penetrator. Miesięcznik analiz polskiego rynku kapitałowego, nr 5/65, maj 1996

¹ Autorka jest doradcą prezesa zarządu Banku Przemysłowo-Handlowego SA