

Zeszyty BRE Bank – CASE

**Polski sektor
bankowy
po wejściu
Polski do Unii
Europejskiej**

Nr71

2004

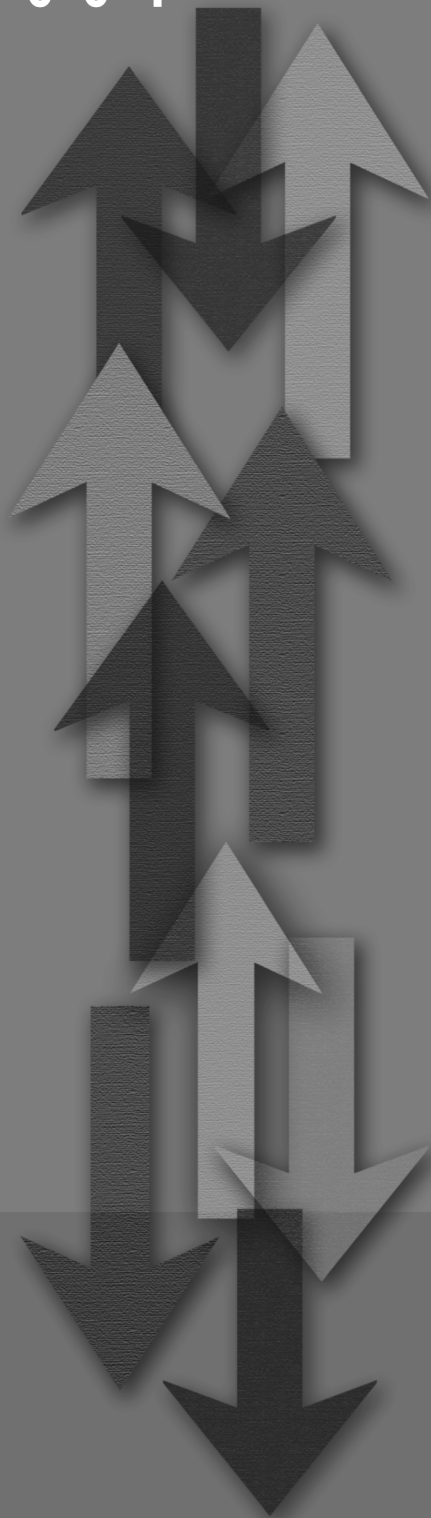


BRE BANK SA



**Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych**

www.case.com.pl



Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00 – 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00 – 950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Krzysztof Kokot

Andrzej Reich

Iwona Sułek

Jadwiga Zaręba

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00 - 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w maju 2004 r. Nakład 600 egz.

SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM	4	
WPROWADZENIE	5	
WPŁYW CZŁONKOSTWA W UNII EUROPEJSKIEJ NA KONKURENCYJNOŚĆ POLSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO –Iwona Sułek		7
Wprowadzenie	7	
Konsekwencje makroekonomiczne przystąpienia do UE	8	
Zmiany w ofercie produktowej	9	
Zmiany w modelu obsługi klienta	11	
Poziom konkurencji na rynku	12	
Podsumowanie	13	
BANK JAKO PARTNER PRZEDSIĘBIORCY NA JEDNOLITYM RYNKU EUROPEJSKIM – Krzysztof Kokot		15
Finansowanie pomostowe beneficjenta	17	
Finansowanie udziału własnego beneficjenta	17	
Finansowanie wykonawców inwestycji realizowanych w ramach programów finansowanych z funduszy UE i Funduszu Spójności	18	
PODOBIENSTWA I RÓŻNICE MIĘDZY BANKAMI POLSKI I POZOSTAŁYCH KRAJÓW EUROPY ŚRODKOWEJ I WSCHODNIEJ A BANKAMI EUROPY ZACHODNIEJ – Jadwiga Zaręba		21
Streszczenie	21	
Rozwój sektora	23	
Struktura własności banków w EŚW a inwestorzy zagraniczni	24	
Tendencje rozwoju rynku usług bankowych	28	
Rola rynku kapitałowego w rozwoju sektora bankowego	31	
Wyzwania	32	
Załącznik	34	
ZMIANY NA POLSKIM RYNKU BANKOWYM WYWOŁANE NOWYMI ZASADAMI ZARZĄDZANIA KAPITAŁEM REGULACYJNYM (NOWA UMOWA KAPITAŁOWA) –Andrzej Reich		37
Skutki makroekonomiczne	37	
Skutki ilościowe dla sektora bankowego	38	
Skutki jakościowe dla sektora bankowego	39	
Konsekwencje dla nadzoru	40	

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	CASE	Wojciech Rogowski	NBP
Henryk Bąk	KPRM	Magdalena Rokosz	Collegium Civitas
Magdalena Berlińska	UKIE	Ewa Sadowska-Cieślak	NBP
Jacek Białek	RCSS	Artur Sadowski	Bank Handlowy w Warszawie
Joanna Bogatko	KPMG	Michał Sławit	TVP
Tomasz Bogutyn	PKO BP	Robert Smuga	BPK
Janusz Brzozowski	BOSS	Mirosław Sobieraj	NBP
Marta Cabanek	Bank Handlowy w Warszawie	Wojciech Stodulski	Instytut na rzecz Ekorozwoju
Tomasz Chmielewski	NBP	Katarzyna Stokles	NBP
Maciej Citi	GM	Iwona Sułek	Bank Handlowy w Warszawie
Małgorzata Dhubak	PAP	Katarzyna Surdy	BGŻ
Mirosław Dusza	NBP	Piotr Szukszta	NBP
Adam Fins	UW	Andrzej Śniecikowski	Zmiany Investment
Marta Fitz	Bank Handlowy w Warszawie	Wojciech Świdorski	AIG Bank Polska SA
Hanna Grot	GINB	Bogusław Tatarewicz	Zmiany Investment
Maria Hajkiewicz-Górecka	Instytut Finansów WSUiB	Mirosław Tużnik	Collegium Civitas
Marcin Jedliński	Gazeta Bankowa	Marta Wołek	Bloomberg News
Franciszek Kaczmarek	Computerland	Waldemar Wołpiuk	INP PAN
Michał Kobosko	Business Week	Michał Zacharewski	Computerland
Krzysztof Kokot	BRE Bank SA	Anna Zajączkowska	GINB
Radosław Koniar	BRE Bank SA	Jadwiga Zaręba	Bank Przemysłowo- Handlowy PBK
Daniel Kosicki	NBP		NBP
Marzena Kotarska	KPMG	Paweł Zatorski	Rynki Zagraniczne
Marzena Kowalska	BRE Leasing	Jan Żabicki	NBP
Magdalena Krajewska	AIB European Investments	Hanna Żak	
Marta Krzemieniewska	PKO BP		
Anna Krześnian	NBP		
Maciej Krzysztofek	Rzeczpospolita		
Paulina Krzysztofik	NBP		
Mirosław Kuk	ISB Euromoney Polska		
Anna Lach	PAP		
Sebastian Maciejewski	SGH		
Waldemar Maj	DZ Bank Polska		
Włodzimierz Maroń	NBP		
Marek Misiak	Nowe Życie Gospodarcze		
Marlena Momwilen	BGŻ		
Janusz Nartowski	Bank Handlowy w Warszawie		
Tomasz Obal	BFG		
Krzyszyna Olechowska	CASE		
Adam Pawlikowski	NBP		
Małgorzata Pawłowska	NBP		
Piotr Pawłowski	ING BSK		
Franciszek Pete	CASE		
Ewa Piechal	PKO BP SA		
Przemysław Rymdzionek	CASE		
Marek Pyła	BFG		
Andrzej Reich	GINB		

Wprowadzenie

Tematem 71. seminarium BRE-CASE był „Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej”. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE, we współpracy z BRE Bankiem SA, w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w marcu 2004 r.

Po wejściu Polski do Unii Europejskiej będzie możliwe korzystanie z usług finansowych dostępnych w krajach UE. Usługi finansowe podlegają bowiem traktatowej zasadzie swobody świadczenia usług i zawierania umów. Nie zostały wprowadzone żadne okresy przejściowe. Na polskim rynku pojawi się także wiele nowych firm.

Unijne ramy prawne dla legislacji krajowych w zakresie tworzenia i funkcjonowania instytucji kredytowych znajdują się w przepisach Dyrektywy 2000/12/EC dotyczącej podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe. W szczególności omawiane są zagadnienia związane z faktem, że podmioty te są przedsiębiorcami na unijnym rynku wewnętrznym, jak również mają wyraźnie określony profil działalności, który determinuje zakres wykonywanych przez nie czynności.

Ważnym aspektem funkcjonowania rynku finansowego Unii Europejskiej jest także obowiązywanie wspólnych, ujednoczonych zasad postępowania w stosunku do jego podmiotów. Uzyskanie zezwolenia na prowadzenie działalności instytucji kredytowej wiąże się z jedną z podstawowych zasad europejskiego rynku finansowego, tj. zasadą jednolitej licencji (*single license*). Polega ona na tym, że wystarczy otrzymać licencję tylko raz, w jednym z państw członkowskich UE, aby można było prowadzić działalność na całym obszarze Unii Europejskiej. Z zasadą jednolitej licencji wiąże się zasa-

da wzajemnego uznania (*mutual recognition*), która zgodnie ze wskazanymi w Dyrektywie założeniami polega na możliwości prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe na terenie całej Unii Europejskiej, po uzyskaniu przez nie omawianego zezwolenia i respektowaniu metod nadzorczych sprawowanych przez organ nadzoru, który taką licencję wydał.

System funkcjonowania podmiotów rynku finansowego w Unii Europejskiej jest stosunkowo trwały, bo nie podlega częstym i radykalnym zmianom. Można zatem mówić o jego przewidywalności, co wydaje się szczególnie istotne dla polskich podmiotów, które z chwilą wejścia do UE staną się elementami tego rynku. Jego istotą i najważniejszą zaletą jest duża elastyczność w stosunku do różnorodności rozwiązań prawodawstw krajowych, przy jednoczesnym stworzeniu ram prawnych – wspólnych dla wszystkich uczestników tego rynku – które powinny być przez te prawodawstwa respektowane.

Czy zatem wraz z liberalizacją i integracją rynku krajowego z europejskim i światowym systemem gospodarczym możemy się spodziewać silnej konkurencji ze strony zagranicznych instytucji finansowych kuszących klientów atrakcyjnymi produktami, nowoczesną technologią oraz wysoką jakością obsługi? Czy polski sektor bankowy wykorzystał dobrze czas na przeprowadzenie niezbędnych reform, czy jest on zdolny do zwiększonej konkurencji na jednolitym rynku usług finansowych i czy będzie sprzyjał nadrobieniu dystansu cywilizacyjnego pomiędzy starą a nową Europą?

Próba odpowiedzi na tak sformułowane pytania są opracowania przygotowane przez panelistów 71. seminarium BRE-CASE. Iwona Sułek, dyrektor ds. europejskich Banku Handlowego w Warszawie SA rozważa wpływ członkostwa w Unii Europejskiej na konkurencyjność polskiego sektora bankowego. Krzysztof Kokot, wiceprezes BRE Banku SA definiuje rolę dobrego banku jako partnera przedsiębiorcy na Jednolitym Rynku Europejskim. Jadwiga Zaręba, konsultant Banku Przemysłowo-Handlowego PBK SA formułuje podobieństwa i różnice między bankami Polski i pozostałych krajów Europy Środkowej i Wschodniej a bankami Europy Zachodniej. Andrzej Reich, dyrektor Biura Polityki Nadzorczej Generalnego Inspektoratu Nadzoru Bankowego omawia zmiany na polskim rynku bankowym wywołane nowymi zasadami zarządzania kapitałem regulacyjnym. Wprowadzi je Nowa Umowa Kapitałowa, nad którą trwają prace. Końcowy dokument Komitetu Bazylejskiego spodziewany jest w połowie roku, a jesienią – dyrektywa Unii Europejskiej. Chociaż trudno dziś przewidzieć czy do dokumentu końcowego zostaną wprowadzone jeszcze jakieś zmiany – jeśli tak, to jak głębokie – to jednak na podstawie obecnego projektu można dość precyzyjnie określić skutki, jakie przyniesie wprowadzenie Nowej Umowy Kapitałowej.

Wpływ członkostwa w Unii Europejskiej na konkurencyjność polskiego sektora bankowego

Wprowadzenie

Polski system bankowy jest jednym z lepiej rozwiniętych w Europie Środkowej i Wschodniej, a banki działające w tym sektorze należą do największych w regionie, zarówno pod względem aktywów, jak i kapitalizacji giełdowej. Jednak polski rynek finansowy ma znacznie mniejsze znaczenie niż może to wynikać z wielkości naszego kraju, czy cech demograficznych Polski, co – w dającej się przewidzieć przyszłości – nie stwarza właściwie szans na ekspansję zagraniczną. Czy zatem wraz z liberalizacją i integracją rynku krajowego z europejskim i światowym systemem gospodarczym możemy się spodziewać silnej konkurencji ze strony zagranicznych instytucji finansowych kuszących klientów atrakcyjnymi produktami, nowoczesną technologią oraz wysoką jakością obsługi? Uważam to za bardzo mało prawdopodobne z następujących powodów.

1. Udział kapitału zagranicznego w funduszach własnych sektora wynosi prawie 67%, wśród inwestorów zagranicznych są obecni prawie wszyscy najwięksi gracze rynkowi.
2. Zacięta walka między liderami o miejsce na rynku już się toczy w sferze jakości świadczonych usług i sprawności obsługi klienta.
3. Oferta, którą dysponują największe polskie instytucje finansowe jest kompleksowa i złożona (na tyle, na ile pozwalają na to przepisy prawne), a oferowane produkty są bardzo podobne do tych, które oferuje zagraniczna konkurencja.
4. Przewagą banków lokalnych jest znajomość rynku i dobra kapitalizacja.
5. Przez analogię z sytuacją na finansowym rynku europejskim lat 90. możemy raczej

Autorka prezentuje własne poglądy, niezwiązane ze stanowiskiem instytucji, w której pracuje.

spodziewać się przejęcia któregoś z banków lokalnych przez europejską/globalną instytucję finansową jako efekt fuzji międzynarodowej niż pojawienia się konkurenta, który budowałby swoją pozycję od podstaw.

6. Niski stopień nasycenia usługami bankowymi zostanie wykorzystany przez banki spółdzielcze i Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe (SKOK), ponieważ odsetek ludności nie posiadający kont bankowych stanowią głównie mieszkańcy wsi – w tym rolnicy.

Co prawda pojawienie się na polskim rynku nowych instytucji bankowych nie jest wykluczone, ale zago-spodarują one przede wszystkim nisze produktowe, jak kredyty ratalne, hipoteczne i private banking¹.

Konsekwencje makroekonomiczne przystąpienia do UE

Najważniejszą korzyścią przystąpienia Polski do Unii Europejskiej jest oczekiwany wzrost gospodarczy – o około 1,3% rocznie ponad stawkę bazową (tabela 1).

Według ekonomistów głównymi czynnikami, które powinny wpłynąć na rozwój gospodarczy

Polski, a tym samym sektora bankowego, są wzrastające zagraniczne i krajowe inwestycje, zwiększająca się stabilność finansowa kraju oraz wzrastająca wymiana handlowa z zagranicą. Negatywnymi czynnikami, które wpłyną na naszą gospodarkę są brak ochrony produktów krajowych przed konkurencją Unii Europejskiej (zwłaszcza w sektorze rolno-spożywczym), wymóg sprostania standardom unijnym, czy presja budżetowa związana z wykorzystaniem środków unijnych.

Przyspieszenie gospodarcze i poprawa stabilności fiskalnej kraju powinna wpłynąć na polepszenie ratingu Polski i zapewnić przyznanie kategorii A. Wyższy przychód na mieszkańca, wzrost inwestycji, zmniejszenie ryzyka kryzysu walutowego, silniejsza integracja z systemem ekonomicznym UE to tylko niektóre czynniki, które powinny wpłynąć na poprawę oceny naszego kraju za trzy, cztery lata. Nie należy jednak oczekiwać automatycznej zmiany oceny Polski (dzisiaj BBB+) w dniu wejścia do Unii Europejskiej.

Oczekiwana z punktu widzenia banków poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw, w tym sektora MŚP i osób prywatnych, oznacza wzrost popytu na kredyt i produkty złożone oraz polepszenie portfela kredytowego. W przypadku klientów indywidualnych wzrastające potrzeby konsumpcyjne go-

Tabela 1. Oczekiwany wzrost PKB według różnych danych źródłowych (w %)

Wzrost PKB	Źródło	Uwagi
1,0–1,8%	„Konsekwencje rozszerzenia ...”, McKinsey&Company, 2002	dla wszystkich 10 krajów
1,3%–2,1%	„14 powodów...”, UKIE, marzec 2003	
1,2%	„Bilans korzyści i kosztów przystąpienia Polski do Unii Europejskiej”, UKIE, kwiecień 2003	długoterminowo (2004-2014)
1,3%	Sekcja planowania, BHW	

spodarstw domowych przełożą się proporcjonalnie na popyt na kredyty ratalne i mieszkaniowe.

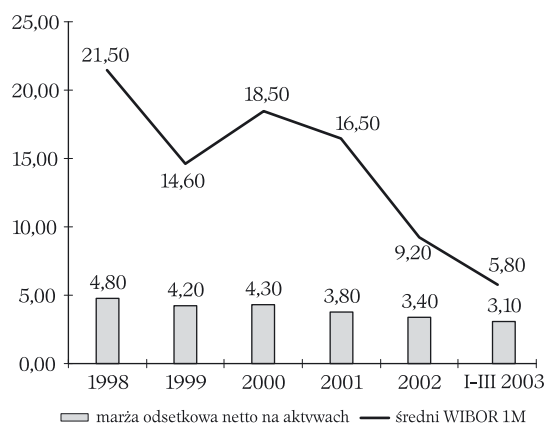
Zmiany w ofercie produktowej

Przystąpienie do Jednolitego Rynku Europejskiego będzie miało zróżnicowany wpływ na produkty oferowane przez banki. Najbardziej zauważalny będzie spadek przychodów w tradycyjnej działalności bankowej: wymiana walut, zarządzanie gotówką (depozyty), co jest konsekwencją spadku stóp procentowych, marż, odpływu depozytów do TFI oraz wzrastającego wolumenu obrotów w euro, nawet na rynku krajowym (wykres 1). Co prawda banki będą chciały zastąpić spadek tych przychodów zyskami z innych źródeł (np. sprzedaż derywat²) niestety wzrost ten nie będzie wystarczający (przynajmniej w kilku najbliższych latach). Dobrze natomiast rokuje rozwój rynku papierów dłużnych, gdzie oczekuje się wzrostu poziomu opłat i prowizji wraz z rosnącym popytem na tego rodzaju produkty.

Zróżnicowane potrzeby klientów, wymuszą wprowadzenie przez banki oferty zorientowanej na poszczególne segmenty rynku:

- dla sektora MŚP tanie i nieskomplikowane produkty, uproszczona procedura kredytowa (scoring);
- dla dużych korporacji indywidualne rozwiązania, często na zasadach „one-off”³ lub o charakterze paneuropejskim;
- dla klientów indywidualnych o wysokich dochodach wprowadzenie produktów inwestycyjnych lub nawet doradztwa podatkowego.

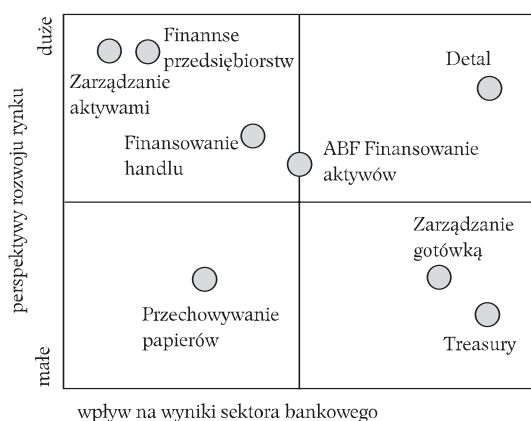
Wykres 1. Marża odsetkowa netto/WIBOR 1M



Źródło: GINB

W obszarze tradycyjnych produktów bankowych oczekiwać można wzrostu zainteresowania produktami kredytowymi (kredyty hipoteczne, karty kredytowe, instrumenty dłużne) oraz rozliczeniowymi (polecenie zapłaty) i zabezpieczającymi. Obszarami wzrostowymi, z którymi sektor bankowy wiąże największe nadzieje są bankowość detaliczna, finanse przedsiębiorstw („Corporate Finance”) i finansowanie handlu oraz zarządzanie aktywami („Asset Management”, M&A) (rysunek 1).

Rysunek 1. Przewidywany rozwój produktów i ich wpływ na sektor bankowy



W latach 2004–2006 Polska może otrzymać około 19 mld euro środków pomocowych Unii Europejskiej, przeznaczonych m.in. na realizację projektów infrastrukturalnych, związanych z ochroną środowiska; poprawę zarządzania kapitałem ludzkim oraz rozwój nowych technologii. Według szacunków na rok 2004 wartość tej pomocy ma wynieść 3,23 mld euro (tabela 2). W związku z zasadą refinansowania kosztów przez UE oraz wymogiem udziału własnego (minimum 25%) oczekuje się, iż samo zapotrzebowanie na środki z kredytów bankowych w okresie budżetowym 2004–2006 wyniesie ok 1,8 mld euro.

Tabela 2. Oczekiwane przepływy do i z Polski w roku 2004
(w mld euro)

Rodzaj transferu	Kwota
Dotacja na poprawienie płynności budżetowej	0,50
Układ z Schengen	0,10
Fundusze przedakcesyjne	1,49
- PHARE	0,56
- SAPARD	0,36
- ISPA	0,57
Fundusze strukturalne	0,87
Fundusz Spójności	0,14
Wspólna Polityka Rolna	0,13
Płatności do UE	2,43
Pozycja netto	0,80

Źródło: Informacje MGPIPS, MF, PARP; własne obliczenia

Poza ofertą kredytową banki przygotowują specjalne pakiety produktowe, które mają pomóc polskim przedsiębiorcom w wykorzystaniu środków pomocowych. Biorąc pod uwagę złożoność procesu wykorzystania środków unijnych, oferta bankowa składać się może z takich elementów

jak: kredyt pomostowy/inwestycyjny, emisja długu, gwarancje, factoring, akredytywa dokumentowa, zarządzanie środkami przeznaczanymi na realizację projektów, zarządzanie ryzykiem walutowym/stopy procentowej, czy nawet w niektórych przypadkach doradztwo projektowe. Sukces absorpcyjny będzie również sukcesem dla sektora bankowego, który jak widać ma ogromną szansę na sprzedaż dodatkowych produktów obciążonych mniejszym ryzykiem kredytowym.

Wśród produktów rozwojowych, na które zapotrzebowanie nie ma bezpośredniego związku z środkami pomocowymi UE, ale ze wzrostem gospodarczym można wymienić:

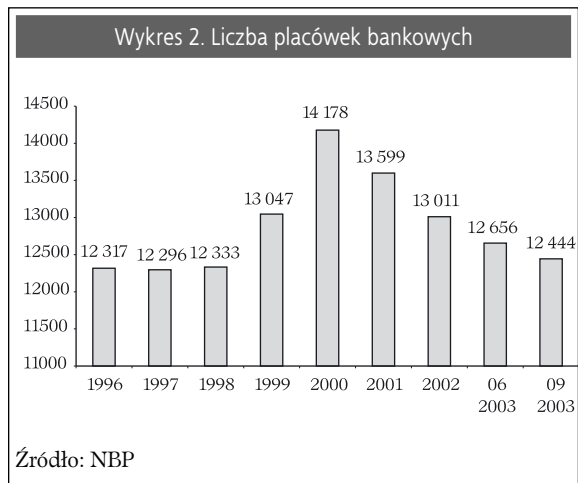
1. W obszarze finansowania handlu: m.in. transakcje złożone „szyte na miarę”, np. produkty mniej wrażliwe na ryzyko; transakcje ubezpieczone przez KUKÉ⁴ (poza krajami UE), nowe struktury prefinansowania eksportu oraz finansowanie kanałów dystrybucji lub dostawców dla MŚP.
2. W obszarze zarządzania aktywami przedsiębiorstw i osób prywatnych: m.in. nowe produkty inwestycyjne z wbudowaną opcją ubezpieczeniową oraz oferta transgranicznych funduszy inwestycyjnych.
3. W obszarze finansów przedsiębiorstw: m.in. emisje na rynku pierwotnym, doradztwo w zarządzaniu aktywami (M&A) dla MŚP, papiery komercyjne (rozwój rynku wtórnego), obligacje infrastrukturalne i „project finance”⁵, projekty realizowane w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego (PPP), sekurytyzacja.

4. W obszarze usług bankowości detalicznej: pożyczki udzielane na podstawie wypełnionych w Internecie wniosków kredytowych, internetowe karty kredytowe.
5. W obszarze inwestycji i produktów zabezpieczających: złożone produkty strukturyzowane, derywaty kredytowe, produkty zabezpieczające dla MŚP.

Zmiany w modelu obsługi klienta

Wraz z rozwojem znaczenia pieniądza elektronicznego oraz możliwością zawierania umów na odległość znaczenia nabiorą elektroniczne kanały kontaktów z klientami: bankowość internetowa i usługi oparte na *call center*. Dalszy rozwój elektronicznych kanałów dystrybucji wymusi na sektorze bankowym zwiększenie nakładów na technologię jako warunek konieczny dla zachowania konkurencyjnej pozycji na rynku (średnia unijna wydatków na poprawę efektywności technologicznej wynosi 6% przychodów, w Polsce 1,5%). W tej chwili obserwujemy nacisk na opty-

wania konkurencyjnej pozycji na rynku (średnia unijna wydatków na poprawę efektywności technologicznej wynosi 6% przychodów, w Polsce 1,5%). W tej chwili obserwujemy nacisk na opty-



malizację sieci oddziałów, lecz trudno przewidzieć czy w dłuższym okresie doprowadzi to do znacznego zmniejszenia liczby lokalnych placówek (wykres 2).

Tabela 3. Oczekiwana ewolucja znaczenia kanałów dystrybucji

Kanały dystrybucji	Zarządzanie Aktywami	Finansowanie Przedsiębiorstw	Finansowanie Handlu	Zarządzanie Gotówką	Treasury*	Bankowość Detaliczna
Oddziały	↔	↔	↑	↓	↓	↔
Doradcy Bankowi	↑	↑	↑	↔	↓	↑ (głównie private banking)
Call centre	↑	↔	↔	↑	↑	↑
IVR**	↔	↔	↔	↑	↑	↑
Internet	↑	↑	↔	↑	↑	↑

↑ – wzrost znaczenia; ↓ – spadek znaczenia; ↔ – bez zmian

Źródło: Wywiad sektorowy

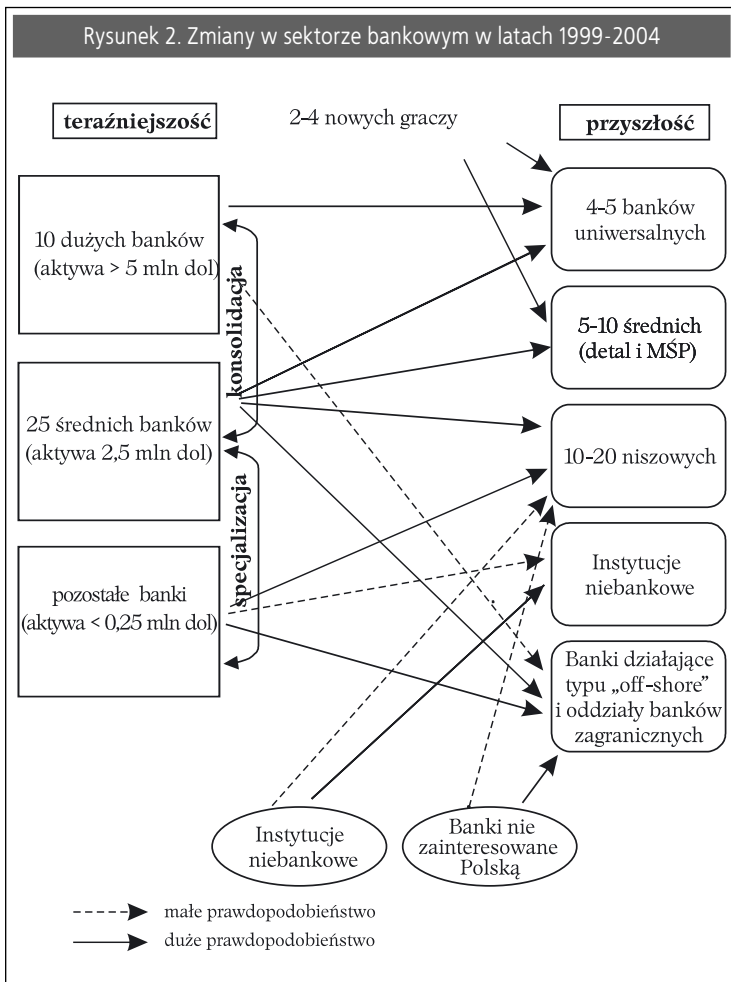
Poziom konkurencji na rynku

Rozszerzenie granic Wspólnoty wpłynie z czasem na zaostrzenie się konkurencji w ramach europejskiego rynku bankowego – perspektywa ta powinna przyczynić się do przyspieszenia procesów konsolidacyjnych na arenie międzynarodowej i, jako pochodna tego procesu, w Pol-

zostać zredukowana do 4-5 z obecnych 10. Mniejsi gracze mogą zdecydować o przekształceniu swoich polskich jednostek w oddziały (jeżeli oczywiście nie będą zamierzali odgrywać roli konsolidatora rynku).

Konsolidacja małych banków będzie efektem walki o przetrwanie tych jednostek, które nie

zdołały obniżyć kosztów. Banki, które nie będą w stanie zwiększyć skali operacji, powinny zdecydować się na specjalizację lub przekształcenie w oddział (dla pozostałej części graczy rynkowych będzie to szansa na przejęcie ich klientów). Konkurencja na rynku krajowym wzrośnie głównie w obszarze bankowości detalicznej i zarządzania aktywami, a prym w niej będą banki-córki zagranicznych korporacji. Banki powinny pamiętać, że zaczynają konkurować również z niebankowymi instytucjami finansowymi nie tylko w sferze produktów inwestycyjnych, ale także w obszarach finansowania handlu i oferty dla klienta detalicznego (ubezpieczenia na życie, pożyczki, leasing czy faktoring). Można oczekiwać pojawienia się w Polsce funduszy inwestycyjnych działających na skalę światową



sce. Na naszym rynku może pojawić się kilku nowych graczy, którzy bądź przejmą bank uniwersalny, bądź rozpoczną działalność w obszarach niszowych (bankowość detaliczna, MŚP). W rezultacie liczba dużych banków powinna

zostać zredukowana do 4-5 z obecnych 10. Mniejsi gracze mogą zdecydować o przekształceniu swoich polskich jednostek w oddziały (jeżeli oczywiście nie będą zamierzali odgrywać roli konsolidatora rynku).

Podsumowanie

Sądzę, iż dopiero przystąpienie do strefy euro może wpłynąć negatywnie na konkurencyjność lokalnego sektora bankowego. Przyjęcie wspólnej waluty ułatwi bowiem polskim przedsiębiorstwom dostęp do rynków finansowych Europy. Jednakże przyjęcie przez Polskę wspólnej waluty będzie miało pozytywny wpływ na zmniejszenie ryzyka ekonomicznego kraju, eliminację wahań kursowych oraz spadek kosztów transakcyjnych, a więc i lepszą alokację kapitału. Prowadzić to będzie do zwiększenia wydajności banków, obniżenia kosztów oferowanych produktów i usług, intensyfikacji procesu wprowadzania nowych technologii oraz innowacyjnych produktów, czyli polepszenia jakości obsługi, co przecież dla klienta jest sprawą kluczową.

Przypisy

¹ Kompleksowa oferta bankowa dla klientów o wysokich i stabilnych dochodach, których potrzeby wykraczają poza standardy obsługi bankowej.

² Derywatywa – instrument pochodny.

³ *One-off* – transakcja jednorazowa; wyrażenie potoczne zapożyczone z j. angielskiego.

⁴ Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych KUKE jest jedynym w Polsce towarzystwem ubezpieczeniowym wyspecjalizowanym w ubezpieczeniach należności eksportowych. Podstawowym celem działania Korporacji jest tworzenie warunków sprzyjających promocji polskiego eksportu na warunkach kredytowych.

⁵ Project finance to finansowanie wykorzystujące specjalnie utworzone do tego celu podmioty, których zadaniem jest realizacja projektu inwestycyjnego, gdzie podstawowym zabezpieczeniem zewnętrznym środków finansowych są nadwyżki gotówki generowane przez projekt.

⁶ *Off-shore* – tu: obszar o preferencyjnych stawkach podatkowych (raj podatkowy) lub kosztach prowadzenia działalności.

NOTATKI

Bank jako partner przedsiębiorcy na Jednolitym Rynku Europejskim

Niezależnie od stworzenia bankom polskim równych systemowych warunków konkurencji, istotne znaczenie dla sprostania wyzwaniom konkurencji w warunkach Jednolitego Rynku Europejskiego będzie miało wykorzystanie zapotrzebowania ze strony klientów, zarówno na informacje i doradztwo jak i na pewne specyficzne produkty, szczególnie związane z uczestnictwem w polityce strukturalnej Unii Europejskiej. Zapotrzebowanie to należy umiejętnie wykorzystać jako instrument intensyfikacji kontaktów z klientem i narzędzie budowania lojalności. Silnym atutem polskich banków jest bowiem znajomość rynku lokalnego i funkcjonujących na nim podmiotów. Głównym polem walki konkurencyjnej nie będzie ilość i rodzaj oferowanych produktów standardowych czy kanałów dystrybucji ani też znacząca konkurencja cenowa. Walka rozgrywać się będzie przede wszystkim w sferze jakości świadczonych usług i związanej z tym sprawności i szybkości obsługi klien-

ta, umiejętnym i kompetentnym doradztwie, a także rozwoju specyficznych produktów dostosowanych do potrzeb specyficznych klientów, na przykład beneficjentów unijnych funduszy strukturalnych.

Rola dobrego banku jako partnera przedsiębiorcy na Jednolitym Rynku Europejskim realizować się powinna na różnych płaszczyznach i w różnych wymiarach w zależności od profilu przedsiębiorstwa, rodzaju prowadzonej przez niego działalności i planów jej rozwoju. Przystąpienie Polski do UE przyniesie spore zmiany w funkcjonowaniu firm wynikające z zasady swobody przepływu towarów w obrocie między krajami członkowskimi. Zwiększy się również zapewne wolumen obrotów handlowych i pojawią się nowi partnerzy. Zniesione zostaną bariery w postaci kontroli oraz formalności administracyjnych i celnych. Znikną także bariery techniczne w swobodnym przepływie towarów. Pojawia się

jednak nowe wymogi związane z uczestnictwem we wspólnym rynku. Z drugiej strony przedsiębiorstwa uzyskują możliwość bezprecedensowego wsparcia rozwoju swojej działalności poprzez napływ środków z funduszy strukturalnych UE. Ta inna, nowa rzeczywistość stawia przed bankami nowe wyzwania i szanse, ale jednocześnie wymaga od nich zwiększenia swej kompetencji i wiedzy, tak aby skutecznie pełnić nie tylko rolę dostawcy usług finansowych i różnych form finansowania, ale również służyć informacją (lub pomocą w jej uzyskaniu) czy też zwiększonym zakresem doradztwa związanego z funkcjonowaniem na rynku europejskim.

Podstawowy zakres funkcji informacyjnych i doradczych banku powinien głównie dotyczyć takich zagadnień jak:

1. Różnice między warunkami dostaw wewnątrzspółnotowych a eksportem i importem z krajów trzecich: celne, podatkowe (VAT – „europejski” NIP) i związane z tym obowiązki dokumentacyjne i statystyczne (deklaracje statystyczne o handlu między krajami członkowskimi składane do systemu INTRASTAT).
2. Sprawdzenie wiarygodności partnera i doradztwo przy formułowaniu warunków kontraktu i towarzyszących dokumentów oraz strukturyzacja transakcji i wybór adekwatnego instrumentu płatności.

Kwestia wiarygodności partnera handlowego w kontekście rozszerzenia Unii Europejskiej nabiera szczególnego znaczenia. Polscy przedsiębiorcy, szczególnie z sektora MSP, mają ograniczone możliwości weryfikacji wia-

rygodności finansowej partnera, stąd konieczność współpracy z bankiem specjalizującym się w obsłudze transakcji handlu zagranicznego, a w przypadku handlu wewnątrzspółnotowego współpraca ta jest niezbędna dla zapewnienia bezpieczeństwa finansowego danej transakcji.

3. Zasady wprowadzania produktu do obrotu (normy techniczne, znak CE, bezpieczeństwo produktu).

Podstawowy warunek, jaki producent musi spełnić na Jednolitym Rynku to rygorystyczne wymagania techniczne stawiane wyrobom przemysłowym, łącznie z przetworzoną żywnością. W przypadku polskich dostawców reguły te muszą być już obecnie stosowane przez eksporterów sprzedających swe wyroby na terenie UE. Z dniem akcesji do UE będą musiały być stosowane przez wszystkich dostawców, czyli również tych obsługujących lokalny polski rynek, bowiem towar raz wprowadzony do obrotu – zgodnie z regułą swobodnego przepływu towarów – krąży swobodnie po całym obszarze Unii.

4. Możliwości wykorzystania wsparcia z funduszy strukturalnych UE przy realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych. Wskazanie poszczególnym grupom beneficjentów, z jakich sektorowych programów operacyjnych mogą korzystać i na jakich zasadach oraz przygotowanie tym grupom ofert finansowania.

Zdaniem wielu specjalistów rola sektora bankowego w wykorzystaniu funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności ma fundamental-

ne znaczenie dla skutecznej absorpcji funduszy UE w Polsce, a dla samych banków będzie to doskonała okazja do rozszerzenia oferty dla potencjalnych beneficjentów funduszy UE.

Z punktu widzenia beneficjenta typowy projekt inwestycyjny realizowany w ramach funduszy strukturalnych UE jest realizowany w następujących sekwencjach: a/sporządzenie wniosku; b/akceptacja projektu i podpisanie umowy o dofinansowanie z właściwą instytucją; c/wybór wykonawcy inwestycji zgodnie z zasadami ustawy Prawo o zamówieniach publicznych; d/rozpoczęcie realizacji inwestycji; e/zakończenie realizacji inwestycji; f/wniosek beneficjenta o refundację środków; g/weryfikacja i potwierdzenie kwot do wpłaty; h/przelew dotacji na rachunek klienta; i/informacja z właściwej instytucji o zakończeniu projektu.

Finansowanie pomostowe beneficjenta

Taka sekwencja zdarzeń wynika z zasad funkcjonowania funduszy strukturalnych UE.

Aby otrzymać dotację, beneficjent musi zgromadzić własne środki na pokrycie tych kosztów inwestycji, które będą przedmiotem refundacji.

W takim przypadku mamy do czynienia z potrzebą tzw. finansowania pomostowego. Należy zwrócić uwagę, że już na etapie składania wniosku do instytucji wdrażającej potencjalny beneficjent musi wykazać zidentyfikowane i potwierdzone źródła finansowania. Naturalnym partnerem beneficjenta funduszy strukturalnych i Fun-

duszu Spójności będzie sektor bankowy, który posiada w swojej ofercie kredyty na finansowanie inwestycji.

Posiadanie niezbędnego finansowania inwestycji jest warunkiem formalnym w przypadku ubiegania się o dofinansowanie ze środków UE.

Długość finansowania pomostowego będzie skorelowana z ostateczną datą wpływu dotacji na rachunek beneficjenta.

Z Funduszu Spójności możliwe jest otrzymanie zwrotu części poniesionych kosztów po realizacji określonego etapu inwestycji, ponieważ fundusz ten finansuje inwestycje o znacznej wartości.

Finansowanie udziału własnego beneficjenta

W przypadku programów finansowanych z funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności zasadą jest, że beneficjent musi zaangażować własne środki finansowe na pokrycie tych kosztów inwestycji, które stanowią różnicę między całkowitymi kosztami inwestycji a grantem UE.

Poziom dotacji UE jest różny w zależności od programu i może wahać się w dość szerokich granicach. Określone projekty oraz grupy beneficjentów, mogą liczyć na dofinansowanie na poziomie 45% kosztów kwalifikowanych inwestycji, ale są i takie projekty, gdzie poziom dotacji może wynieść 75% kosztów kwalifikowanych i więcej. Jako zasada środki UE nie finansują 100% kosztów kwalifikowanych. Środki UE nie mogą zastępować środków krajowych, lecz je uzupełnia-

ją, zatem jest zawsze wymagane finansowanie udziału własnego.

Banki przygotowują swoją ofertę kredytową w zakresie możliwości finansowania udziału własnego beneficjenta. To, jaki procent środków własnych beneficjent będzie musiał wygospodarować poza kredytem bankowym, zależy będzie od indywidualnych rozwiązań przyjętych przez poszczególne banki.

Długość kredytu na finansowanie udziału własnego będzie zależała przede wszystkim od możliwości finansowych kredytobiorcy determinowanych przepływami gotówki (cash flow).

Finansowanie wykonawców inwestycji realizowanych w ramach programów finansowanych z funduszy UE i Funduszu Spójności

Gwarancje

Wykonawcy inwestycji realizowanych w ramach programów finansowanych ze środków UE będą wybierani zgodnie z zasadami ustawy Prawo o przetargach publicznych (ustawa). Charakterystyczną cechą przetargów jest wymóg złożenia przez zamawiającego wadium. Zgodnie z ustawą, wadium może być złożone w różnych formach, ale najczęściej spotykaną jest gwarancja bankowa lub gwarancja towarzystwa ubezpieczeniowego.

Oprócz gwarancji wadialnych będą wymagane również od wykonawców gwarancje dobrego

wykonania kontraktu lub gwarancje zwrotu zaliczek, jeżeli takie zaliczki się pojawiają.

Wystawianie gwarancji przez banki na zlecenie wykonawców na rzecz inwestorów jest jednym z elementów włączenia się sektora bankowego w proces absorpcji funduszy UE w Polsce.

Wykup wierzytelności

Wykup wierzytelności jest jednym z elementów finansowania obrotowego wykonawców inwestycji realizowanych w ramach programów finansowanych ze środków funduszy strukturalnych i Funduszy Spójności. Może być to zarówno wykup wierzytelności z/bez regresu do podawcy w zależności od sytuacji finansowej podawcy lub inwestora.

Kredyt obrotowy na prefinansowanie inwestycji

Kredyt obrotowy na prefinansowanie inwestycji może być alternatywnym instrumentem finansowania obrotowego dla wykonawcy realizującego inwestycje współfinansowaną ze środków UE.

Ryzyko kredytowe przy realizacji inwestycji współfinansowanych ze środków UE

Ryzyko kredytowe dla inwestycji współfinansowanych ze środków UE jest typowym ryzykiem kredytowym dla projektów inwestycyjnych, różni się jednak od niego ryzykiem nieotrzymania dotacji z powodu niewłaściwej realizacji umowy między beneficjentem a właściwą instytucją i ryzykiem płatnika, które praktycznie nie istnieje, gdyż

środki z funduszy strukturalnych są zagwarantowane w budżecie UE.

Podsumowując, rolę banku jako partnera przedsiębiorcy na Jednolitym Rynku Europejskim można określić w następujących obszarach: doradztwo i informowanie; współpraca z beneficjentem (JST lub MŚP) przy opracowywaniu założeń do montażu i planu finansowego dla projektu; kredytowanie pomostowe (pod przyszłe środki unijne) lub finansowanie części wkładu własnego; organizacja emisji obligacji komunalnych lub obligacji przychodowych; możliwe finansowanie wykonawcy i/lub podwykonawców; gwarancje przetargowe oraz dobrego wykonania kontraktu; akredytywy (szczególnie polecany instrument wypłat w ramach udzielonych kredytów), a także organizowanie i udział w konsorcjach.

Podobieństwa i różnice między bankami Polski i pozostałych krajów Europy Środkowej i Wschodniej a bankami Europy Zachodniej

Streszczenie

W przeddzień wejścia do Unii Europejskiej warto zastanowić się czy sektor bankowy w krajach Europy Środkowej i Wschodniej wykorzystał dobrze czas na przeprowadzenie niezbędnych reform, czy jest zdolny do zwiększonej konkurencji na jednolitym rynku usług finansowych i czy będzie sprzyjał nadrobieniu dystansu cywilizacyjnego między starą a nową Europą.

Odpowiedź na większość z tych pytań jest w mojej ocenie pozytywna. Banki w krajach naszego regionu przeszły radykalne zmiany w okresie transformacji i stają się bardziej nowoczesnymi instytucjami finansowymi, co nie oznacza, że nie stoją dzisiaj w obliczu nowych wyzwań. Poddane podobnym procesom (poczynając od komercjalizacji poprzez prywatyzację i konsolidację w ra-

mach jednego kraju) przez swoich zagranicznych inwestorów zostały włączone w globalny przepływ kapitałów i działają w większości jako spółki zależne europejskich grup finansowych. Generalnie, banki regionu przyjęły podobne strategie rozwoju, czyli instytucji uniwersalnych, nastawionych na dynamiczny wzrost, zwłaszcza w segmencie detalicznym, ponieważ segment korporacyjny został najwcześniej poddany otwartej konkurencji, a osiągnięte marże są zbliżone do najbardziej konkurencyjnych rynków.

Sektor bankowy wszystkich krajów regionu charakteryzuje się podobną strukturą własności, w której kontrolę strategiczną pełnią branżowi inwestorzy zagraniczni. Są to te same instytucje finansowe co w Polsce i to one przesądzą o przyszłych strategiach rozwoju. Chociaż różne były ścieżki wejścia inwestorów na rynki lokalne, to

* Autorka prezentuje własne poglądy, a nie opinię Banku BPH.

decydującymi o tym wejściu czynnikami były: duży potencjał rozwoju gospodarczego regionu, możliwość zwiększenia efektów skali działania i osiągnięcia synergii kosztowych. Duży udział inwestorów zagranicznych oznacza, że dalszy rozwój ich spółek zależnych w krajach EŚW będzie odbywać się pod wpływem procesów zachodzących po stronie właścicieli oraz ich strategii wobec krajów tej części Europy.

Mimo że sektor bankowy w Polsce do 2001 r. rozwijał się znacznie szybciej niż w innych krajach regionu, to jednak nadal jest on relatywnie słabiej rozwinięty. Rola, jaką pełni w gospodarce, jest mniejsza niż w Czechach, Słowacji i Słowenii, porównywalna z Estonią, Łotwą i Węgrami oraz lepsza niż na Litwie, co wynika z o wiele niższej bazy rozwoju z okresu przed transformacją polskiej gospodarki. Warto podkreślić, iż nasz kraj, jako jeden z nielicznych w regionie, nie przeszedł głębszego kryzysu finansowego z wszelkimi negatywnymi skutkami dla wypłacalności banków oraz spadku zaufania inwestorów i klientów. Wydaje się, że siła kapitałowa oraz zaufanie klientów wobec polskich banków są jednym z ich najważniejszych atutów w obliczu integrującej się Europy. W ten sposób wzniesiony został solidny fundament dla dalszego rozwoju tego sektora.

Jest to tym bardziej istotne, że polski sektor bankowy o największych aktywach w regionie, wykazuje jednocześnie największy dystans wobec krajów Unii Europejskiej. Z drugiej strony, dystans ten można i powinno się traktować jako nasz duży atut. Polska jest największą gospodarką regionu oraz szóstą gospodarką UE i posiada duży potencjał, by stworzyć sektor finansowy odpowiadający pozycji strategicznej naszego

kraju w Europie. Spodziewany napływ strumieni finansowych z funduszy strukturalnych UE w ciągu 3 lat stanowić będzie 17% aktywów sektora bankowego, co odpowiada potencjałowi największego banku w Polsce. Wydaje się, że rynki kapitałowe dyskontują już ten fakt wyceńając polskie banki na porównywalnym poziomie z bankami Unii Europejskiej.

Ocena skutków transformacji banków w regionie jest pozytywna. Banki zdążyły w tym czasie wdrożyć nastawioną na sprzedaż kulturę korporacyjną, dokonać rewolucji w marketingu, rozwinąć ofertę produktów, zreformować procesy i procedury oraz zautomatyzować operacje. Jednak pozytywna ocena dokonanych zmian nie oznacza, że po drodze nie były popełniane błędy. Wspólnymi słabościami banków w omawianych krajach są: zbyt mała ich rola w finansowaniu gospodarki, niewielka skala działania, zbyt duże zaangażowanie w instrumenty długu publicznego, słaba jakość aktywów, słaba dywersyfikacja źródeł finansowania, mało urozmaicona struktura dochodów i relatywnie wysoki poziom kosztów.

Wejście krajów EŚW do Unii Europejskiej pozytywnie wpłynie na rozwój sektora usług finansowych i wywoła zmiany strukturalne we wszystkich jego segmentach. Wdrożenie założeń strategii lizbońskiej i tworzenie jednolitego paneuropejskiego rynku finansowego, przyspieszy rozwój instytucji rynku kapitałowego. Banki widzą te tendencje i coraz bardziej uwzględniają je w swoich biznesowych strategiach. Pewnym problemem dla rozwoju rynków lokalnych może być jednak duży udział sektora bankowego w kapitalizacji giełd tej części Europy. Oznacza to, że strategię działania inwestorów zagranicz-

nych, również co do obecności notowań akcji banków na publicznych rynkach lokalnych, będą w dużym stopniu determinować rozwój giełd w tych krajach.

Zwiększony stopień konkurencji na rynku usług finansowych w krajach EŚW wymusi podjęcie nowych wyzwań jakościowych, zwłaszcza od strony potrzeb klientów, standardów obsługi innowacyjności i konkurencyjności oferty. Większa konkurencja na rynku będzie impulsem do dalszej konsolidacji sektora w układzie transgranicznym, która pozwoli uzyskać efekty synergii w ramach całych grup finansowych. Kolejnej fali głębokich zmian należy oczekiwać po przejściu krajów regionu na wspólną walutę.

Rozwój sektora

Kraje naszego regionu charakteryzowały się różnymi ścieżkami przechodzenia od gospodarki centralnej do rynkowej. Mimo widocznych różnic w podejściu do transformacji gospodarek i w osiągniętych efektach, w krajach tych zarysowały się bardzo zbliżone tendencje w przekształceniu sektora bankowego.

Rozwój tego sektora przebiegał pod wpływem trzech najważniejszych procesów:

- rozwoju organicznego,
- komercjalizacji i prywatyzacji banków państwowych,
- technologiczno-organizacyjnej restrukturyzacji banków.

Procesy te zmieniły zasadniczo oblicze sektora bankowego. Stał się on bardziej przygotowany do podjęcia globalnej konkurencji z bankami zagranicznymi po wejściu tych krajów do Unii Europejskiej.

Banki komercyjne w krajach regionu w ostatniej dekadzie przeszły zasadnicze zmiany ilościowe i zapoczątkowały zmiany jakościowe w kierunku coraz bardziej innowacyjnych instytucji finansowych, zgodnie z trendami w bankach zagranicznych od lat działających w gospodarkach rynkowych. Mają one za sobą te same etapy rozwoju: poczynając od komercjalizacji i stworzenia dwupoziomego sektora bankowego z oddzieleniem funkcji banków centralnych od banków komercyjnych, poprzez ich prywatyzację aż po etap ich konsolidacji w ramach poszczególnych krajów.

W okresie transformacji banki rozwijały się szybciej od rozwoju gospodarek. Średnioroczny wzrost aktywów sektora bankowego (po przeliczeniu na euro) w latach 1995–2001 wyniósł w krajach Europy Środkowej 9%, w tym w Polsce wzrost ten był najwyższy i wyniósł 17% (115 mld euro na koniec 2001 r.). W okresie koniunktury aktywa sektora bankowego w Polsce rosły ponad dwa razy szybciej niż PKB. W najlepszym dla sektora bankowego okresie realny przyrost aktywów przekraczał 18% i był 3 razy szybszy od tempa rozwoju całej gospodarki. Jednak zjawiska stagnacji makroekonomicznej odbiły się negatywnie na dynamice wzrostu aktywów bankowych, przy czym reakcja ta była o rok opóźniona w stosunku do zjawisk w sferze realnej. W 2002 r. miał bowiem miejsce po raz pierwszy, nominalny i realny spadek aktywów, będący reakcją na wcześniejszą stagnację, a nawet regres niektórych dziedzin polskiej gospodarki.

Struktura własności banków w EŚW a inwestorzy zagraniczni

Największy wpływ na rozwój sektora bankowego w krajach EŚW wywarł proces prywatyzacji banków. W wyniku tego procesu ukształtowała się bardzo zbliżona struktura instytucjonalna sektora bankowego. Aktualnie kapitał zagraniczny kontroluje w Polsce ponad 82% funduszy własnych banków komercyjnych. Na jeszcze wyższym poziomie kształtuje się udział kapitału zagranicznego w Czechach (94%) i Słowacji (90%). Tylko na Węgrzech i w Słowenii udział tego kapitału jest mniejszy i wynosi odpowiednio 66% i 74%. Niższy udział inwestorów zagranicznych w węgierskim sektorze bankowym wynika z rozproszonej struktury własności największego banku OTP, w którym udział zagranicznych inwestorów instytucjonalnych wynosi 41,7%.

Inwestorami strategicznymi w polskim sektorze bankowym są te same banki zagraniczne, które zainwestowały w innych krajach tego regionu. Do najbardziej aktywnych należy zaliczyć: belgijski KBC, Grupę HVB/BA-CA, austriacki Erste, Citibank, UniCredito Italiano.

Wejście renomowanych instytucji międzynarodowych jako inwestorów strategicznych banków w krajach tej części części Europy jest pochodną realizacji ich własnych strategii ekspansji na nowe rynki i poszukiwania nowych możliwości rozwoju biznesu w krajach o dużym potencjale wzrostu. Czynnikiem, które przesądziły o zainteresowaniu kapitału zagranicznego prywatyzacją banków komercyjnych były: pozytywna ocena perspektyw rozwoju sektora bankowego, duży potencjał wzrostu, postępująca prywatyzacja in-

nych branż gospodarki z udziałem kapitału zagranicznego oraz chęć podążania za własnymi klientami.

Udział banków zagranicznych w sektorze bankowym krajów EŚW realizowany był przez:

- uruchamianie własnych oddziałów lub własnych banków w początkowym okresie transformacji i późniejszy udział w prywatyzacji jako inwestorów strategicznych banków prywatyzowanych (HVB/BA-CA, Citibank, RZB);
- wczesne wejście inwestorów strategicznych do prywatyzowanych banków (ING, AIB);
- późniejsze wejście banków zagranicznych przez udział w prywatyzacji (UniCredito Italiano, Erste Bank i Société Générale).

Niezależnie od czasu wejścia na rynki EŚW inwestorzy strategiczni mają ten sam cel – podniesienie wartości notowanych akcji spółek zależnych na rynku kapitałowym przez wzrost zysków i stopy zwrotu z kapitału, w tym:

- dążenie do osiągnięcia efektu skali i uzyskania masy krytycznej do konkurowania na tych rynkach poprzez m.in. fuzje i przejęcia;
- bankowość detaliczna jest dla nich głównym obszarem penetracji rynków z uwagi na duży potencjał wzrostu oraz możliwość wdrażania *cross sellingu*¹;
- poszerzanie usług o nowe segmenty rynku finansowego (zarządzanie aktywami, fundusze inwestycyjne, ubezpieczenia) poprzez spółki

zależne i stowarzyszone, co pozwala na wykorzystanie synergii z posiadanej bazy klientów;

- unowocześnianie technologii i rozwój alternatywnych kanałów dystrybucji na podstawie scentralizowanych systemów pozwalające na usprawnienie narzędzi segmentacji oraz metod zarządzania ryzykiem finansowym;
- restrukturyzacja procesów ukierunkowanych na obniżkę kosztów działania banków.

Warto przyjrzeć się pozycji największych inwestorów zagranicznych w poszczególnych krajach tego regionu, ponieważ to procesy zachodzące po stronie inwestorów zagranicznych będą mieć wpływ na strategię rozwoju poszczególnych banków w krajach EŚW.

KBC jest największym inwestorem w regionie, kontrolującym aktywa w wysokości 32 mld euro. Udział dochodów z krajów regionu stanowi 21%, z tego 46% dochodów wypracowywane jest w Czechach przez udział strategiczny w największym banku czeskim CSOB, mającym 21,5% udziału w rynku. Ponadto inwestor jest obecny w Polsce (kontrola strategiczna w Kredyt Banku), na Węgrzech i w Słowenii.

UniCredit – ogólne aktywa banków kontrolowanych w regionie EŚW wynoszą blisko 30 mld euro. Region dostarcza bankowi około 13% dochodów, z tego 49% pochodzi z Polski, dzięki kontroli strategicznej nad Pekao, drugim co do wielkości bankiem w Polsce. UniCredit poza Polską obecny jest w 5 innych krajach EŚW, takich jak: Chorwacja, Czechy, Bułgaria, Słowacja i Rumunia.

ERSTE jest trzecim co do wielkości inwestorem w krajach tzw. nowej Europy, ale najbardziej uzależnionym od dochodów z tych krajów, bowiem posiadają one aż 54-proc. udział w całych dochodach tego banku, z tego 68% tych dochodów jest wypracowywana w Czechach, dzięki strategicznej obecności w czwartym co do wielkości banku Česka Sporitelna, mającym 17,7-proc. udział w rynku. Ponadto inwestor ten jest obecny na Węgrzech, w Słowacji i Chorwacji. Dotychczas inwestor nie jest obecny w polskim sektorze bankowym.

BA-CA – łączne aktywa zaangażowane w regionie wynoszą 22 mld euro. Region ten dostarcza 27% dochodów banku, z tego 43% pochodzi z Polski, dzięki kontroli strategicznej trzeciego co do wielkości Banku BPH, posiadającego 10 proc. udział w aktywach sektora bankowego. Jednocześnie inwestor jest obecny w 10 innych krajach regionu, kontrolując banki z pierwszej piątki w takich krajach jak Chorwacja, Bułgaria, Węgry i Czechy.

Société Générale Group – aktywa w regionie wynoszą około 18 mld euro. Z krajów tego regionu pochodzi 6% dochodów, z tego 80% wypracowywana jest w Czechach przez Komerčni, drugim co do wielkości czeski bank, posiadający 19-proc. udział w czeskim rynku. Ponadto SG jest inwestorem w Rumunii, Bułgarii i Słowenii.

CITIGROUP – aktywa w regionie wynoszą około 14 mld euro, a w Polsce obecny w czwartej co do wielkości instytucji Banku Handlowym, mającym 7,3-proc. udział w aktywach sektora bankowego.

Tabela 1. Najwięksi inwestorzy zagraniczni w krajach EŚW (według danych na koniec 2002 r.)

Banki	Aktywa (mld euro)	Liczba placówek	Liczba krajów EŚW, w których bank jest obecny	Udział dochodów z krajów regionu (%)	Struktura dochodów w krajach EŚW mających powyżej 5-proc udział
KBC	31,8	1021	5	21	Czechy 46 Polska 29 Węgry 25
UniCredit	29,8	1332	7	13	Polska 49 Chorwacja 23 Turcja 13 Bułgaria 7
ERSTE	25,4	1221	4	54	Czechy 68 Słowacja 19 Chorwacja 9
BA-CA	22,1	880	8	27	Polska 43 Czechy 15 Węgry 13 Chorwacja 12
Société Générale	17,6	614	4	6	Czechy 80 Rumunia 10 Słowacja 8

Źródło: CSFB „Banking in EU accession countries” Sector Review, 6 lutego 2004

Dystans potencjałów

Zróżnicowany historycznie poziom rozwoju gospodarczego poszczególnych krajów Europy Środkowej i Wschodniej, jak i odmienne podejście do reform w okresie transformacji, skutkujące różnymi parametrami makroekonomicznymi, rzutują na zróżnicowany poziom dobrobytu społecznego. Zdecydowanymi liderami wśród krajów kandydackich pod względem zamożności są Cypr i Słowenia, osiągające dochód na mieszkańca stanowiący odpowiednio 74% i 70% poziomu UE. Drugą grupę krajów pod względem zamożności stanowią: Czechy (59% poziomu UE) i Węgry (53%), następnie Słowacja (48%) i Polska (41%). W ostatniej grupie znajdują się Litwa (39%) i Łotwa (33%). Stopień rozwoju gospodarczego poszczególnych krajów ma wpływ na potencjał rozwoju sektora

bankowego, który jest silnie uzależniony od strumieni pieniądza zarówno od strony jego popytu jak i podaży.

W porównaniu do krajów Europy Zachodniej sektor bankowy w krajach EŚW jest znacznie mniej rozwinięty i spełnia ciągle jeszcze zbyt małą rolę w gospodarkach tego regionu. O ile średnie relacje aktywów sektora bankowego do PKB w krajach UE wynoszą 243%, o tyle średnia liczona dla 10 krajów kandydackich z EŚW jest cztery razy niższa i wynosi tylko 62%. To samo dotyczy innych składników bilansu: kredytów, depozytów, gdzie relacje pomiędzy tą grupą krajów przedstawiają się odpowiednio: 2,8 i 1,8.

Kraje Europy Środkowej i Wschodniej są bardzo zróżnicowane pod względem stopnia roz-

Tabela 2. Stopień rozwoju sektora bankowego w krajach EŚW (%)

Kraj	Aktywa/PKB	Kredyty/PKB	Depozyty/PKB	Kredyty detaliczne/kredyty ogółem	Kapitalizacja rynkowa/PKB
Bułgaria	45	19	31	25	4
Czechy	113	35	66	26	16
Estonia	68	X	X	X	28
Węgry	68	33	38	31	19
Łotwa	67	X	X	X	9
Litwa	29	X	X	X	12
Polska	65	30	40	28	14
Rumunia	33	15	31	18	3
Słowacja	95	33	72	19	22
Słowenia	87	39	54	27	30
EŚW – 10	62	33	45	28	16
Strefa euro	243	93	81	50	72

Źródło: CSFB „Banking in EU accession countries”, Sector Review, 6 lutego 2004

woju sektora bankowego (tabela 2). Najlepiej rozwinięty sektor bankowy mają Czechy, Słowacja i Słowenia, gdzie relacja aktywów do PKB przedstawia się odpowiednio: 113%, 95% i 87%. Drugą grupę krajów stanowią: Polska, Węgry, Estonia i Litwa, które mają porównywalną pozycję pod względem stopnia rozwoju sektora bankowego. Udział aktywów w PKB w tych krajach waha się od 65% (Polska) do 68% (Estonia i Węgry).

Zróznicowanie sektora bankowego w krajach EŚW w przededniu wejścia do UE ma istotny wpływ na przyszły rozwój tych krajów. Ocenia się, że akcesja do struktur unijnych będzie prowadzić do wyrównywania się potencjału gospodarek i przyspieszy rozwój kluczowych sektorów

gospodarek, do których niewątpliwie należy sektor usług finansowych.

Warto zwrócić uwagę także na następujące różnice w potencjale sektora bankowego pomiędzy krajami tego regionu:

1. Wynikiem fuzji jest systematyczny wzrost konsolidacji sektora bankowego we wszystkich krajach regionu; chociaż nadal widoczne jest zróżnicowanie. Sektor bankowy w Polsce i na Węgrzech jest najmniej skoncentrowany: udział 5 największych banków w aktywach wynosi odpowiednio 55% i 60%, podczas gdy wskaźnik ten w Słowenii, Czechach i Słowacji ma najwyższy poziom (około 70%). W niektórych mniejszych krajach UE wskaźniki

- koncentracji przekraczają 80%. (Wyjątkiem są Niemcy, gdzie wskaźnik ten wynosi 19%).
2. Polska i Węgry mają najniższy odsetek dorosłej ludności korzystającej z usług bankowych, który wynosi odpowiednio 52% i 63%, podczas gdy w Czechach i Słowacji wskaźnik ten przekracza 80%, natomiast Słowenia ma zbliżony wskaźnik do krajów UE wynoszący ponad 97%.
 3. Największą luką w rozwoju sektora bankowego krajów regionu EŚW jest bankowość detaliczna. Udział kredytów detalicznych w PKB w takich krajach jak: Słowacja, Czechy, Węgry, Polska waha się w granicach od 4 do 7% i jest kilkanaście razy niższy od krajów UE. Tylko w Słowenii ten wskaźnik kształtuje się na poziomie około 11%, ale również jest on znacznie niższy od poziomu banków działających od lat w gospodarkach rynkowych. Udział kredytów hipotecznych udzielanych klientom detalicznym we wszystkich omawianych krajach wynosi około 3% PKB, podczas gdy w krajach zachodnich przekracza 30%.
 4. Omawiane kraje różnią się między sobą oraz w stosunku do konkurentów z Europy Zachodniej nie tylko wielkością aktywów bankowych, lecz także udziałem kredytów i papierów wartościowych w sumie bilansowej, co wiąże się z finansowaniem przez banki długu publicznego. Udział kredytów i papierów wartościowych w sumie bilansowej przedstawia się następująco: Czechy 33%, 27%, Węgry 54% i 16%, Polska 43% i 21%, Słowacja 30% i 39%, Słowenia 48% i 28%.
 5. Z kolei po stronie pasywów banki tej części Europy mają zbyt duży udział funduszy własnych, gorzej korzystają z dźwigni finansowej i mają mało urozmaiconą strukturę źródeł finansowania z niewielkim udziałem dłużnych instrumentów kapitałowych. Obciąża to banki dodatkowymi kosztami refinansowania działalności i czyni mniej konkurencyjnymi w stosunku do zachodnich rywali.

Tendencje rozwoju rynku usług bankowych

Pod wpływem procesu globalizacji i liberalizacji rynków finansowych, a także roli inwestorów zagranicznych w strukturze własności, banki w krajach EŚW przechodzą te same procesy strategiczne i rynkowe, którym podlegały banki w krajach Europy Zachodniej od lat działające w warunkach konkurencji, przy czym tempo wdrażania tych zmian oraz tempo pokonywania luki marketingowej i technologicznej w wielu krajach regionu jest znacznie szybsze niż miało to miejsce w niektórych krajach Europy Zachodniej. Do głównych procesów należy zaliczyć:

1. Uniwersalne strategie rozwoju, wyrażające się kompleksową ofertą nie tylko produktów w zakresie tradycyjnej bankowości komercyjnej, ale i zakresu innych segmentów rynku finansowego, adresowane zarówno do klientów korporacyjnych jak i detalicznych.
2. Rozwój prosprzedażowej kultury korporacyjnej, gdzie ukształtowanie organizacji nastawionej na sprzedaż produktów jest jednym z najważniejszych celów restrukturyzacji banków i ich konkurencyjnych strategii rozwoju.

3. Rozwój *cross sellingu* i dążenie do kompleksowego zaspokojenia popytu pozyskanych klientów poprzez zaoferowanie jednemu klientowi jak największej liczby produktów.
4. Rozwój innowacji finansowych w zakresie produktów, przejawiający się wejściem banków na inne segmenty rynku finansowego, oferowanie klientom lokacyjnych produktów rynku kapitałowego.
5. Głęboka zmiana kanałów dystrybucji i gwałtowny rozwój alternatywnych kanałów sprzedaży. Bankowość internetową i *call centre* banki komercyjne z krajów regionu wprowadziły zaledwie trzy lata później niż ich inwestorzy i prezentują porównywalny z nimi poziom.

Od strony oferty usług, banki regionu prezentują w zakresie potrzeb podstawowych² porównywalny już poziom z bankami zachodnimi, natomiast w zakresie bardziej wyrafinowanych potrzeb dla najbardziej wymagających klientów innowacyjność oferty nadal odbiega od standardów zachodnich.

Już kilka lat temu na rynku kredytów korporacyjnych w krajach regionu EŚW swoją aktywność wykazali duzi globalni gracze, mający niskie koszty działania oraz dostęp do tańszych źródeł finansowania. Dzięki temu mogli oni zaoferować bardzo atrakcyjne warunki finansowe, co spowodowało spadek marż kredytów udzielanych tej grupie klientów.

Można więc stwierdzić, że konkurencyjność na rynku bankowości korporacyjnej dla dużych i najbar-

dziej efektywnych przedsiębiorstw jest porównywalna z bankami zachodnimi i rynek ten jest już podzielony.

Największy potencjał rozwoju mają bankowość detaliczna oraz w usługi bankowe dla małych i średnich przedsiębiorstw, ponieważ w tych segmentach sektora bankowego w EŚW istnieje największy dystans w stosunku do UE. Najbardziej dobitnym przykładem dystansu krajów EŚW w stosunku do krajów Europy Zachodniej jest relacja kredytów gospodarstw domowych, w tym kredytów hipotecznych w stosunku do PKB, (tabela 3).

Tabela 3. Relacja kredytów gospodarstw domowych, w stosunku do PKB (w %)

Kraj	Kredyty domowe	
	Ogółem	Hipoteczne
Czechy	6,5	2,6
Węgry	5,9	2,2
Polska	7,1	1,9
Słowacja	5,2	0,5
Słowenia		11,4

Porównania międzynarodowe wskazują, że najbardziej dynamicznymi produktami rynku detalicznego po wejściu do UE będą: kredyty hipoteczne, fundusze inwestycyjne, zarządzanie aktywami oraz inne produkty o najwyższej wartości dodanej. Hiszpania jest dobitnym przykładem na to, iż wejście w struktury unijne przyspieszyło proces rozwoju rynku kredytów hipotecznych. Osiągnęła ona europejski poziom rozwoju tego rynku w ciągu ostatnich 10 lat. O ile jeszcze w 1992 r. relacja kredytów hipotecznych do PKB w Hiszpanii wynosiła 12%, o tyle w 2002 r. ukształtowała się na śre-

dnim poziomie unijnym 33%. Obecnie relacja tych kredytów w krajach kandydackich nie przekracza 4% PKB. Kraje te w ostatnich latach charakteryzuje ogromna dynamika wzrostu kredytów hipotecznych. Np. na Węgrzech średnioroczne tempo wzrostu tych kredytów w ostatnich kilku latach przekracza 100%. W Polsce, mimo że kredyty te charakteryzuje wysoka dynamika, to jednak ich średnioroczne tempo wzrostu wynosi tylko około 38%.

Efektywność operacyjna

Jednym z podstawowych problemów banków regionu EŚW jest spadająca efektywność operacyjna wynikająca ze słabej jakości portfela kredytowego, mało zdywersyfikowanej struktury dochodów oraz wysokich kosztów działania.

Problem złych długów

Kraje regionu EŚW w różny sposób rozwiązywały problemy złych długów będące spuścizną gospodarki centralnie planowanej. Generalnie można wyróżnić dwa podejścia: (1) przekazanie portfeli kredytów niepracujących do osobno wydzielonych banków (Czechy, Słowacja, Chorwacja), (2) restrukturyzacja portfeli przez same

banki komercyjne po ich dokapitalizowaniu przez państwo (Polska, Słowenia).

Mimo przeprowadzonej na początku lat 90. restrukturyzacji portfela kredytowego, będącego spuścizną gospodarki centralnie planowanej, w krajach regionu EŚW znowu odżył problem kredytów nieregularnych. Jest to skutek bądź przebytych kryzysów finansowych w gospodarce w takich krajach, jak Czechy czy Słowacja, bądź jest to efekt pogorszenia kondycji finansowej przedsiębiorstw w wyniku spadku tempa wzrostu gospodarczego i oznak recesji. Z wyjątkiem Węgier, gdzie udział kredytów nieregularnych wynosi 6,5%, pozostałe kraje regionu charakteryzują się znacznie gorszym portfelem kredytowym. Udział kredytów o obniżonej jakości w Słowacji przekracza 26%, a w Czechach 21%. Również problem jakości aktywów przeżywa polski sektor bankowy, gdzie wskaźnik ten w 2002 r. ukształtował się na poziomie około 21%. Na tym tle znacznie korzystniej plasuje się Słowenia, gdzie wskaźnik kredytów nieregularnych wynosi 11,5%. Na tle konkurentów z Europy Zachodniej, gdzie udział kredytów nieregularnych nie przekracza 6%, banki regionu EŚW charakteryzują się znacznie gorszą pozycją konkurencyjną. Średnioeuropejski poziom tworzonych rezerw na należności

Tabela 4. Wybrane wskaźniki efektywności operacyjnej sektora bankowego krajów EŚW w 2001 r.

Kraj	Marża odsetkowa	Relacja dochodów do aktywów	Relacja kosztów do aktywów	ROE brutto	Udział kredytów nieregularnych
Czechy	2,2	10,7	6,5	17,0	13,4
Węgry	4,7	9,5	5,8	40,1	6,5
Polska	3,6	11,2	6,9	16,1	16,2
Słowacja	0,9	11,2	7,3	42,1	25,5
Słowenia	3,8	7,4	4,8	5,6	11,5

Źródło: JP Morgan „Industry analysis, Londyn, październik 2002

wynosi około 80 punktów bazowych, podczas gdy w Polsce w 2002 r. był 5 razy wyższy, a w niektórych bankach relacja utworzonych rezerw do portfela kredytowego przekroczyła 4% (tabela 4).

Mało zdywersyfikowana struktura dochodów

Pozytywną stroną banków regionu przez wiele ostatnich lat była wysoka dochodowość aktywów banków, co raczej wynika z niskiej dźwigni finansowej i małej skali aktywów. Relacja dochodów z działalności bankowej do aktywów waha się w granicach od 7,4% (Słowenia) do 11% (Polska). Lepszą zyskownością charakteryzują się banki na Węgrzech i Słowacji, co wynika z wyższej inflacji i wyższych stóp procentowych. Wskaźnik zwrotu z aktywów w 2001 r. mierzony zyskiem brutto wynosił w poszczególnych krajach odpowiednio: Słowenia – 0,4%, Czechy – 0,8%, Polska – 1,3%, Słowacja – 2,7%, Węgry – 3,4%, podczas gdy średnia marża odsetkowa w tych krajach wynosiła odpowiednio Słowenia – 3,8%, Czechy – 2,2%, Polska – 3,6%, Słowacja – 0,9%, Węgry – 4,7%,

Dochodowość banków regionu w zbyt dużym stopniu jest wrażliwa na spadek stóp procentowych. Jeszcze kilka lat temu, kiedy realne marże odsetkowe kształtowały się powyżej 6%, banki EŚW charakteryzowały się bardzo wysoką dochodowością aktywów. Obecnie, kiedy marże coraz bardziej zbliżają się do poziomu UE, następuje pogorszenie efektywności banków. Analizując strukturę dochodów z działalności bankowej, należy zwrócić uwagę, że udział dochodów z prowizji jest największym dystansem między bankami krajów EŚW a ich konkurentami z Europy Zachodniej. W bankach regionu udział tego

typu dochodów kształtuje się w granicach 20–22%, podczas gdy w najbardziej efektywnych bankach zachodnich ich udział często przekracza 35%.

Wysoki poziom kosztów

Obszarem, gdzie występuje dystans między bankami regionu EŚW a bankami zachodnimi jest poziom kosztów, co jest efektem różnic w technologii i wydajności pracy. Banki regionu charakteryzuje również duże zróżnicowanie poziomu kosztów. Relacje kosztów działania banków do sumy bilansowej kształtują się w granicach od 4,3% (Słowenia) do 7,3% (Słowacja). Słowacja charakteryzuje się również najwyższym wskaźnikiem efektywności kosztów (stosunek kosztów do dochodów (C/I), który wynosi 66%. Z kolei najniższe wskaźniki C/I występują w bankach czeskich (61%), i w Polsce (62%).

Rola rynku kapitałowego w rozwoju sektora bankowego

Chociaż rynek kapitałowy stanowi konkurencję dla sektora bankowego, to w trakcie transformacji gospodarek krajów EŚW sektor bankowy brał aktywny udział w jego rozwoju. Rynek kapitałowy rozwijał się dzięki prywatyzacji banków, ale również dzięki wprowadzeniu do oferty banków typowych dla rynku kapitałowego produktów lokacyjnych, takich jak emisje obligacji bankowych i korporacyjnych, sprzedaż instrumentów pochodnych na indeksy giełd lokalnych, czy mieszane produkty lokacyjne łączące cechy lokat bankowych z inwestycjami w papiery wartościowe. Nie bez znaczenia dla rozwoju rynku

kapitałowego było również zaangażowanie banków w działalność maklerską oraz inne usługi w zakresie handlu papierami wartościowymi na rachunek klienta.

Rynki kapitałowe krajów EŚW są zaliczane do tzw. rynków wschodzących i tylko niektóre z nich, te, które mają największe znaczenie w regionie, objęte są specjalnymi indeksami prowadzonymi przez renomowane banki inwestycyjne. Na przykład najbardziej popularny indeks MSCI (*Morgan Stanley Capital Index*) obejmuje 26 krajów *emerging markets*, wśród których w indeksie tym uwzględniane są tylko 3 kraje z tego regionu: Czechy, Węgry i Polska. Bazując na liczbie banków objętych tym indeksem, a także na wielkości ich kapitalizacji, można stwierdzić, że sektor bankowy ma najważniejsze znaczenie dla rozwoju rynku kapitałowego w Polsce oraz porównywalne w Czechach i na Węgrzech. Natomiast rynki kapitałowe w pozostałych krajach regionu nie mają większego znaczenia.

Udział banków w kapitalizacji giełd lokalnych (mierzonej indeksem MSCI), przedstawia tabela 5.

Tabela 5. Udział banków w kapitalizacji giełd lokalnych mierzonej indeksem MSCI (w %)	
Czechy	29
Węgry	41
Polska	31

Ogólna aktualna kapitalizacja rynkowa banków w tych krajach przedstawia się następująco:

Czechy – 4 340 mln USD, na którą składa się kapitalizacja Komerčni Banka,

Polska – 16 834 mln USD, na którą składają się: (1) Pekao 5 242 mln USD, (2) BPH 2 894 mln USD, (3) BRE Bank 560 mln USD, (4) BA-CA 8 142 mln USD,

Węgry – 4 390 mln USD, na którą składa się kapitalizacja Banku OTP.

Wpływ banków na rozwój rynku kapitałowego jest, więc w tych trzech krajach bardzo duży, przy czym największy dotyczy Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, na której banki decydują o 1/3 kapitalizacji tej giełdy.

Wyzwania

Integracja z krajami Unii Europejskiej jest wielką szansą dla krajów EŚW. Dystans, jaki je dzieli od bogatszej części Europy, będzie stopniowo niwelowany, a ich różnice w potencjale ekonomicznym z czasem wyrównają się. Może być ona jednocześnie zagrożeniem dla banków, bo mogą nie wytrzymać presji rosnącej konkurencji i zostać zmarginalizowane, zwłaszcza w obsłudze dużych klientów korporacyjnych, powiązanych z rynkiem międzynarodowym. Jeśli banki mają konkurować ze swoimi odpowiednikami z zachodu, to muszą obniżyć marże do ich poziomu, podnieść wydajność, poprawić jakość aktywów, zdwersyfikować źródła dochodów, rozwinąć usługi, dostarczające dochodów z opłat i prowizji.

Należy oczekiwać, że banki zmodyfikują swoje strategie wobec klientów i skoncentrują się na bankowości detalicznej, która jest największą luką w porównaniu z konkurentami, tak pod względem jakości obsługi jak i rozwoju potencja-

łu. Strategie banków wobec dużych klientów są dopasowywane do tendencji na rynkach międzynarodowych i będą realizowane w kontekście całych grup finansowych ponad granicami jednego kraju.

Najważniejsze wyzwania dla banków w obliczu integracji z UE to:

Po stronie rynku – dopasowanie strategii do przewidywanych zmian w zachowaniach i oczekiwaniach klientów, koncentracja na produktach o najwyższej wartości dodanej, *cross selling*, poprawa standardu obsługi, pakietyzacja produktów, rozwój programów lojalnościowych,

Po stronie operacyjnej – dywersyfikacja źródeł finansowania z większym wykorzystaniem instrumentów rynku kapitałowego, wzrost dźwigni finansowej, rozwój narzędzi aktywnej alokacji kapitału w ramach banków, usprawnienie systemów zarządzania ryzykiem, standaryzacja procedur, rozwój technologii.

Warunki realizacji tych wyzwań nie są jednakowe dla poszczególnych krajów, ponieważ różny jest dystans między nimi a krajami Europy Zachodniej. Najlepszą sytuację ma Słowenia oraz Węgry, gdzie relacje jakości aktywów, potencjału i dochodowości banków są najlepsze. Gorzej plasuje się Polska i Słowacja między innymi z powodu historycznych uwarunkowań, chociaż i te kraje różnią się.

Dokonując oceny polskiego sektora bankowego na tle innych krajów tego regionu nie sposób abstrahować od potencjału gospodarek, który ma wpływ na rozwój sektora finansowego. General-

nie kraje kandydackie mają gorsze oceny ryzyka inwestycyjnego od krajów Piętnastki. Jednak grupa 10 krajów regionu EŚW jest również zróżnicowana. Lepiej są oceniane Czechy i Estonia, a gorzej: Węgry, Polska, Słowacja, Słowenia, Cypr, Litwa, chociaż i w tej grupie widoczne są różnice. Często powtarzana jest opinia, że sam proces wejścia do UE automatycznie poprawi rating nowych członków, co jest związane z oczekiwanym pozytywnym wpływem integrującej się Europy na przyspieszony rozwój tych gospodarek. Jednak czy tak się stanie, zależy od tego, jak wykorzystana zostanie ta szansa przez poszczególne kraje. Czy podobnie jak Irlandia, Hiszpania czy Portugalia, które odniosły sukces i już nadrobiły dystans w stosunku do krajów najbogatych, czy też tak jak Grecja, która mimo długiego okresu członkostwa w Unii, nadal posiada niższe ratingi ryzyka inwestycyjnego niż państw kandydackich.

Przypisy

¹ *Cross selling* to wykorzystanie potencjału pozyskanego klienta, czyli sprzedaż jednemu klientowi jak największej liczby produktów.

² Banki regionu zaspokajają podstawowe potrzeby klientów, sprzedając produkty typowej bankowości komercyjnej (kredyty, depozyty) natomiast wyrafinowane produkty rynku kapitałowego i bankowości inwestycyjnej są w powijkach.

ZAŁĄCZNIK

Tabela 1. Oceny ratingowe krajów europejskich wg Moody's

Kraje	Depozyty	Perspektywy	BFSR	Perspektywy
Holandia	Aa2	Stabilna	B+	Stabilna
Francja	Aa2	Stabilna	B	Stabilna
Dania	Aa2	Stabilna	B+	Stabilna
Wielka Brytania	Aa2	Stabilna	B+	Stabilna
Szwajcaria	Aa2	Stabilna	B	Stabilna
Szwecja	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Niemcy	Aa3	Stabilna	C	Stabilna
Belgia	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Luksemburg	Aa3	Stabilna	B-	Stabilna
Hiszpania	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Finlandia	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Lichtenstein	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Andora	Aa3	Stabilna	B	Stabilna
Austria	A1	Stabilna	C+	Stabilna
Irlandia	A1	Stabilna	B-	Stabilna
Włochy	A1	Stabilna	B-	Stabilna
Portugalia	A1	Stabilna	B-	Stabilna/pozytywna
Norwegia	A1	Stabilna/pozytywna	B1	Stabilna/pozytywna
Czechy	A1	Stabilna	D+	Stabilna/pozytywna
Estonia	A1	Stabilna/pozytywna	C	Stabilna/pozytywna
Węgry	A2	Stabilna	C-	Stabilna
Cypr	Baa1	Stabilna/negatywna	C-	Stabilna/negatywna
Malta	A3	Negatywna	D+	Stabilna/negatywnej
Grecja	A3	Stabilna	C-	Stabilna
Polska	A2	Stabilna	D	Stabilna
Słowacja	A3	Stabilna	D-	Pozytywna
Słowenia	A2	Stabilna	C	Stabilna
Litwa	Baa1	Stabilna	D+	Stabilna
Chorwacja	Ba1	Stabilna	D+	Stabilna
Rosja	Ba3	Pozytywna	E+	Pozytywna
Bułgaria	Ba3	Stabilna	D	Stabilna
Rumunia	B1	Stabilna	D-	Stabilna
Ukraina	B2	Stabilna	E+	Stabilna

Źródło: Moody's Bank Risk Monitor, luty 2004

Tabela 2. Wycena i kapitalizacja banków w krajach Europy Wschodniej wg indeksu MSCX, 2 marca 2004r.

	Cena*	Kapitalizacja rynkowa	P/E			P/BV			ROE			Stopa dywi- dendy		
			02A	03E	04E	02A	03E	04E	02A	03E	04E	05E	03E	
Czechy														
Komerční Banka	3 008,0	4 340	12,7	14,8	12,3	3,2	2,7	2,3	29,9	19,9	20,3			1,9
Węgry														
OTP	3 568,0	4 390	15,5	11,1	9,7	4,1	3,0	2,5	30,3	31,1	27,9	26,1		1,7
Izrael														
Bank Hapoalim	11,6	3 224	40,6	11,1	9,0	1,1	1,0	1,0	2,7	9,5	11,0			3,3
Bank Leumi	8,6	2 692	28,1	10,8	9,9	0,9	0,8	0,7	3,2	7,9	7,8			2,8
Polska														
Pekao	125,5	5 242	27,3	22,3	16,5	2,9	2,8	2,6	10,6	12,6	16,2			3,4
BPH PBK	400,5	2 894	81,2	35,7	20,2	2,2	2,0	2,0	2,7	4,9	10,3			0,8
BRE	96,9	560	(5,8)	27,6	21,1	1,4	1,4	1,3	(20,3)	5,1	6,3	17,3		0,0
BA-CA	45,4	8 142	13,6	13,0	12,0	1,2	1,1	1,0	7,7	8,2	8,8	11,0		2,2
Rosja														
Sberbank	353,5	6 717	7,1	6,5	5,3	1,7	1,3	1,1	28,1	23,3	22,5	21,1		0,5
Turcja														
Akbank	0,55	6 547	17,6	8,8	11,9	3,4	2,3	2,2	24,4	34,6	20,9	20,6		7,6
Południowa Afryka														
FirstRand	9,3	7 330	9,8	8,3	7,2	2,5	2,1	1,7	26,9	27,5	26,1			4,4
SBIC	40,8	7 909	10,3	8,8	7,8	2,2	2,0	1,6	21,2	23,8	23,0			3,7
Nedcor	65,3	2 601	14,9	9,4	7,2	1,6	1,3	1,2	17,8	5,7	12,9			4,9
Investec	141,5	2 434	12,4	13,0	9,8	1,5	1,7	1,6	12,6	15,2	18,8			4,3
ABSA	46,5	4 389	8,8	7,6	6,7	1,9	1,6	1,3	22,0	22,5	21,6			3,6
Europa (bez Wielkiej Brytanii)														
					12,7			1,7			13,8			3,2

Źródło: dane firmy, First South, CSF

* Ceny w walucie lokalnej, poza Turcją i Rosją, gdzie dane są w USD.

NOTATKI

Zmiany na polskim rynku bankowym wywołane nowymi zasadami zarządzania kapitałem regulacyjnym (Nowa Umowa Kapitałowa)

Prace nad Nową Umową Kapitałową wciąż trwają. W połowie roku spodziewany jest końcowy dokument Komitetu Bazylejskiego, a jesienią – dyrektywa Unii Europejskiej. Trudno dziś przewidzieć czy do dokumentu końcowego zostaną wprowadzone jeszcze jakieś zmiany, a jeśli tak – to jak głębokie. Na podstawie obecnego projektu można jednak dość precyzyjnie określić skutki, jakie przyniesie wprowadzenie nowej Umowy Kapitałowej.

Skutki makroekonomiczne

Koszty finansowania zewnętrznego

Odstąpienie od kryterium przynależności do OECD na korzyść kryterium opartego na ocenach agencji ratingowych spowoduje, iż Polska przestanie być postrzegana jako partner o ob-

niżonym ryzyku. Wzrost obciążeń kapitałowych instytucji zagranicznych z tytułu długu polskiego rządu (z 0% na 20% lub 50%), jak również zadłużenia polskich instytucji finansowych może znaleźć odzwierciedlenie we wzroście kosztu funduszy pozyskiwanych przez polskie instytucje finansowe na rynkach zagranicznych. Może to zatem wywołać efekt spadku konkurencyjności polskiego systemu bankowego i wzrostu kosztu finansowania za granicą. Dotyczy to nie tylko sektora bankowego, czy ogólniej – finansowego, ale całej polskiej gospodarki.

Dopiero odzwierciedlenie w ratingach uznanych międzynarodowych agencji poprawy sytuacji gospodarczej i przewidywanego członkostwa w Unii Europejskiej poprawi sytuację konkurencyjną polskiej gospodarki w aspekcie kosztów finansowania zewnętrznego.

„Procykliczność” rozwiązań Nowej Umowy Kapitałowej

Wysoki poziom „wrażliwości” na ryzyko metod określania wymogów kapitałowych ma też swoje negatywne skutki uboczne o charakterze makroekonomicznym. Metody takie mają charakter „procykliczny” tzn. wzmacniają amplitudę wahań cyklu ekonomicznego (w fazie wzrostu rejestrują niskie ryzyko co zachęca do dalszej ekspansji kredytowej, w czasach recesji wskazują na wysoki poziom ryzyka co zwiększa ostrożność banków w odniesieniu do finansowania gospodarki).

Ze względu na specyfikę polskiego sektora bankowego w przededniu wdrożenia NUK, tzn. spodziewany niski zakres stosowania w pierwszym okresie obowiązywania NUK najbardziej zaawansowanych (a tym samym najbardziej „wrażliwych” na ryzyko) metod pomiaru ryzyka (metoda wewnętrznych ratingów), niski zakres stosowania ratingów zewnętrznych, wysoki poziom pokrycia rezerwami celowymi należności przeterminowanych, problem „procykliczności” rozwiązań NUK nie powinien być szczególnie dokuczliwy w początkowym okresie obowiązywania nowych reguł adekwatności kapitałowej.

Jednocześnie, docelowo, nadzór bankowy w ramach tzw. filaru II będzie musiał uwzględnić cykliczność procesów gospodarczych w metodologiach określania wymogów kapitałowych banków.

Skutki ilościowe dla sektora bankowego

Zgodnie z harmonogramem prac nad Nową Umową Kapitałową 29 kwietnia 2003 Komitet Bazylejski opublikował Trzeci Dokument Konsultacyjny (*Third Consultative Paper – CP3*). Dokument ten jest efektem konsultacji z sektorem bankowym oraz z nadzorcami krajowymi jakie nastąpiły po publikacji Drugiego Dokumentu Konsultacyjnego. Konsumuje on także wyniki badania ankietowego, którego celem było oszacowanie skutków jakie przyniosą bankom projektowane zmiany. W badaniu tym, zwanym Trzecim Badaniem Ilościowym (*Quantitative Impact Study 3 – QIS 3*), które objęło swoim zasięgiem łącznie ok. 500 banków uczestniczyła także Polska. W Polsce badaniem objęto 12 banków, które łącznie reprezentowały ok. 80% aktywów sektora bankowego.

Generalnym skutkiem proponowanych zmian jest niewielki wzrost wymogów kapitałowych dla metodologii standardowej (ok. +10%) – powodujący spadek współczynnika wypłacalności o 1,2 pkt. proc, oraz znaczny wzrost dla metodologii wewnętrznych ratingów (ok. + 40%) – powodujący spadek współczynnika wypłacalności o 4,1 pkt. proc. Jednakże ze względu na dzisiejszy poziom dokapitalizowania sektora bankowego, wzrost wymaganego kapitału regulacyjnego nie powinien zagrozić możliwościom funkcjonowania polskich banków.

Wpływ proponowanych zmian na całość wymogów kapitałowych (metodologia standardowa)	
ryzyko kredytowe	spadek o ok. 2%
ryzyko operacyjne	wzrost o ok. 12%
Razem	wzrost o ok. 10%

Wyniki w poszczególnych portfelach		
portfel	% zmiana wymogów:	wpływ na całość wymogów:
korporacyjny	+ 1,1%	+ 0,0%
skarbowy	+ 1260%	+ 0,27%
bankowy	+ 37,1%	+ 1,8%
detal	- 24,4%	- 3,9%
SME	- 5,6%	- 1,5%
handlowy	+ 6,5%	+ 0,4%
Razem		- 2,3%

Skutki jakościowe dla sektora bankowego

Konkurencja wewnątrz sektora

Dopuszczenie stosowania zróżnicowanych metodologii pomiaru kapitału regulacyjnego (podstawowe, zaawansowane) z założonym systemem bodźców w kierunku przechodzenia do bardziej zaawansowanych metod (kalibracja wymogów kapitałowych zakładająca spadające średnio wymogi wraz ze wzrostem zaawansowania metody) może doprowadzić do wyraźnego zróżnicowania efektywności i konkurencyjności banków wynikającego z różnych poziomów rozwoju technik zarządzania ryzykiem w bankach. Wyniki QIS 3 sugerują, że problem ten nie będzie aktualny w początkowym okresie funkcjonowania NUK (metody zaawansowane wygenerowały większe wymogi kapitałowe niż podstawowe) jednakże docelowo należy liczyć się z sytuacją gorszej pozycji konkurencyjnej banków nie nadążających z rozwojem technik zarządzania ryzykiem.

Proces zarządzania

Wprowadzenie zasad NUK powinno wyraźnie zwiększyć jakość procesu zarządzania ryzykiem

w polskich bankach. Efekt ten można przypisać następującym czynnikom:

- metodologia obliczania współczynnika wypłacalności według nowych zasad wydaje się bardziej wrażliwa na rzeczywisty poziom ryzyka banku, co zwiększy miarodajność tego typu miernika jako oceny wiarygodności finansowej banku;
- w ramach NUK nowe obszary ryzyka bankowego (ryzyko operacyjne) zostaną poddane reżimowi kapitałowemu oraz procedurom inspekcyjnym, co wymusi na bankach rozwój metodologii pomiaru i kontroli tego typu ryzyka;
- można oczekiwać, że w pierwszych latach funkcjonowania nowej metodologii adekwatności kapitałowej duża część banków polskich realizować będzie NUK w jego uproszczonej wersji – z wagami ryzyka określonymi przez regulacje ostrożnościowe. Wynika to zarówno z względnej prostoty tego podejścia jak też z faktu, że metoda ta w dzisiejszych warunkach generuje niższe wymogi kapitałowe. Jednocześnie będzie wzrastać zapotrzebowanie ze strony banków na oceny ratingowe finansowanych podmiotów. Oczekuje się, że będzie to stanowić impuls do aktywizacji działalności ratingowej w Polsce;

– kierunki zmian metodologicznych rysujących się w dotychczasowych wersjach projektu Nowej Umowy Kapitałowej pozwalają przewidywać, że w praktyce bankowej, w dłuższym horyzoncie czasowym, przeważać będzie opracowywanie wewnętrznych metod szacowania ryzyka jako metod bardziej efektywnych z punktu widzenia wykorzystania kapitału. Poprawa sytuacji gospodarczej w Polsce doprowadzić powinna do zmniejszenia oceny ryzyka dokonywanej przez tego typu metody i w konsekwencji zmniejszyć wymogi kapitałowe w stosunku do wymogów wynikających z metody standardowej. Równolegle presja banków zagranicznych będzie wymuszać od banków polskich przechodzenie na bardziej zaawansowane metody (metoda ratingów wewnętrznych). Wynika to z wymogu jednorodnego (w sensie przyjętej metody: ratingów wewnętrznych lub standardowej) podejścia do całego portfela banku, także w postaci skonsolidowanej wraz ze spółkami zależnymi;

– zgodnie z zasadami wyrażonymi w tzw. filarze II, nadzór bankowy będzie mógł w większym niż obecnie stopniu indywidualizować swoje podejście do poszczególnych banków, aż do wyznaczania odrębnych dla każdego wymogów kapitałowych, zgodnych z nadzorczą oceną podejmowanego przez dany bank ryzyka, nie objętych filarem I Nowej Umowy Kapitałowej, oraz zgodnych z oceną jakości procesu zarządzania ryzykiem w danym banku.

Zmiany organizacyjne i kadrowe

Wprowadzenie wyżej wzmiankowanych rozwiązań będzie wymagało od polskich banków dużej

go wysiłku organizacyjnego i finansowego, którego skala, choć trudna w Polsce do oszacowania, wydaje się znaczna. Przykładowo, ocenia się, że w skali globalnej koszty wprowadzenia NUK wyniosą ok. 25 mld USD

Propozycja bazylejska zbiega się w czasie z przewidywanym członkostwem Polski w Unii Europejskiej powodując, że nadchodzące lata będą przynosiły coraz to większe wyzwania sektorowi bankowemu. Ilościowe metody zarządzania ryzykiem zaczynają przenikać nie tylko wydzielony obszar działalności handlowej banku (ryzyko rynkowe), ale także tradycyjne obszary działalności bankowej, jak udzielanie kredytów (ryzyko kredytowe). Zarządzanie bankiem w tych warunkach będzie wymagało coraz to bardziej specjalistycznej wiedzy. Pomiar, monitorowanie i zarządzanie ryzykiem nie może zatem pozostawać dłużej obszarem zainteresowania wyłącznie wąskiej grupy specjalistów w departamentach zarządzania ryzykiem, lecz powinien zwracać uwagę najwyższych szczebli struktury zarządzania bankiem.

Konsekwencje dla nadzoru

Pełne wprowadzenie zasad Nowej Umowy Kapitałowej oznacza nie tylko konieczność wprowadzenia wymogu stosowania pełnej konsolidacji, ale także stworzenia odpowiednich podstaw prawnych dla wymiany informacji pomiędzy instytucjami nadzorującymi banki i grupy bankowe działające w skali międzynarodowej. W przypadku Polski spełnienie tych warunków wymagać będzie wprowadzenia odpowiednich zmian ustawowych umożliwiających nadzór w ujęciu

skonsolidowanym oraz zawieranie porozumień o współpracy zapewniających efektywną wymianę informacji z zagranicznymi instytucjami nadzoru bankowego.

Podobnych zmian wymagało będzie praktyczne zastosowanie zasad filaru II nakładającego na nadzór obowiązek indywidualizacji norm nadzorczych wobec poszczególnych banków.

Nałożenie na nadzór bankowy obowiązku oceny bankowych systemów oceny ryzyka, wymagać będzie poważnych zmian w samym nadzorze, w zakresie zasobów materialnych, organizacji, wykwalifikowanej kadry i szkoleń.

NOTATKI

Z E S Z Y T Y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
(nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej

Z E S Z Y T Y B R E - C A S E

- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
- 55 Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
- 56 Czy warto liczyć inflację bazową?
- 57 Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
- 58 Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
- 59 Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
- 59/a Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
- 60 (nie ukazał się)
- 61 Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
- 62 Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
- 63 Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
- 64 Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
- 65 Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
- 66 Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
- 67 Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
- 68 Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
- 69 Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
- 70 Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
- 71 Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej