

KANCELARIA SEJMU
BIURO STUDIÓW
I EKSPERTYZ



Biuro Studiów i Ekspertyz

EKSPERTYZA
WYKONANA
NA ZLECENIE
BIURA STUDIÓW
I EKSPERTYZ

Nadzór rynku finansowego w Polsce w aspekcie integracji z Europejską Unią Gospodarczą i Walutową

Wrzesień 1996

Prof. Dr hab. Elżbieta Chrabonszczewska

Katedra Finansów Międzynarodowych SGH

Ekspertyza

Nr 92

Wprowadzenie

Procesy globalizacji handlu światowego i transferów kapitałowych powodują wzrost współzależności między gospodarkami poszczególnych krajów oraz tworzą nowe bardziej zróżnicowane warunki funkcjonowania międzynarodowego systemu finansowego.

Rynek finansowy obejmuje szereg segmentów na których są oferowane różne produkty finansowe. W zależności od rozmiarów poszczególnych segmentów rynku finansowego różny jest wpływ zawieranych tam transakcji na równowagę finansową państw a nawet na równowagę w skali globalnej.

Postępujący proces deregulacji rynku finansowego spowodował w ostatnich latach istotne zmiany w instytucjonalnych związkach między bankami handlowymi i inwestycyjnymi ale też i między ubezpieczeniami a sektorem niefinansowym.

Obserwowane coraz ściślejsze związki między działalnością bankową, ubezpieczeniową i handlową są przyczyną oferowania na rynku finansowym nowych produktów oraz znacznej ich dywersyfikacji. Procesy te powodują znaczny wzrost ryzyka na rynkach finansowych. Konsekwencją wzrastającego procesu liberalizacji sektora finansowego jest nasilenie stosowania nadzoru i norm ostrożnościowych. Dotychczasowe doświadczenia wskazują, że korzyści z deregulacji w postaci wzrostu efektywności łączą się z kosztami związanymi z ograniczaniem wzrastającego ryzyka na coraz bardziej zintegrowanych rynkach finansowych.

Istnieją różne przepisy określające charakter oferowanych produktów oraz reguły obowiązujące uczestników zawieranych transakcji na rynkach finansowych. Celem tych przepisów jest ochrona interesów państwa oraz inwestorów przed stratami jakie mogliby ponieść ze strony nieuczciwych operatorów rynku. Naturalnie przepisy te dotyczą uczestników oficjalnego rynku finansowego. Rynek nieoficjalny (czarny) rządzi się specyficznymi regułami. Kontrola tego segmentu jest niezbędna w przypadku znacznego jego rozmiaru.

Tradycyjna segmentacja rynku finansowego wiąże się z segmentacją nadzoru. Natomiast zacieranie się granic między segmentami rynku finansowego i jego globalizacja dają impuls do stosowania szerszej wymiany informacji między instytucjami nadzorującymi banki, instytucje ubezpieczeniowe i giełdy. Obawa przed stosowaniem arbitrażu między segmentami rynku powoduje, że zwiększa się stopień konwergencji metod nadzoru i standardów kapitałowych. Kraje przemysłowe od dawna współpracują w zakresie stworzenia i międzynarodowych standardów ostrożnościowych. Szczególnie kraje G 10 w ciągu ostatnich lat wzmogły reglamentację i kontrolę bankową. Komitet Bazylejski w roku 1995 wydał międzynarodowe standardy dla banków wystawionych na ryzyko rynkowe. Upowszechnienie tych norm pozwoli na stworzenie podstaw dla światowego systemu kontroli i reglamentacji banków. Komitet derywatów, giełdy, instytucje ubezpieczeniowe i banki utworzyły Połączone Forum instytucji nadzorujących w celu zwiększenia współpracy w zakresie nadzoru nad rynkami finansowymi.

W Unii Europejskiej skonsolidowany nadzór stosuje się do grup bankowych i firm giełdowych. Akty prawne także dążą do stosowania minimalnego stopnia harmonizacji standardów kapitałowych.

Ale rozszerzenie tego procesu w skali międzynarodowej nie zaszło jeszcze dość daleko. Zwłaszcza konsolidacja nadzoru nie objęła firm ubezpieczeniowych ani w skali narodowej, ani międzynarodowej. Także nie jest jasne jak daleki powinien być dystans między metodologią nadzoru ubezpieczeń i innych sektorów finansowych związany z różnicami w specyfice ich działalności.

Ostatni szczyt ministrów finansów Grupy 7 z czerwca 1996 r. w Lyonie dotyczył między innymi ograniczania ryzyka i stabilizacji międzynarodowego systemu finansowego poprzez wzrost współpracy między przedstawicielami ministerstw finansów, MFW i banków centralnych. Na spotkaniu w Lyonie M. Camdessus stwierdził: w chwili gdy mundializacja posuwa się tak szybko istnieje potrzeba znalezienia struktur przystosowywalnych, które pozwoliłyby na lepsze dojście do strategii globalnej na poziomie gospodarki światowej¹. G 7 rekomenduje "wzmoczenie współpracy poprzez rynki finansowe oraz ściślejszy nadzór instytucji finansowych, wliczając w to lepszą organizację więzi pomiędzy instytucjami nadzorującymi banki, giełdy i ubezpieczenia."² Zdaniem G 7 regulacje ostrożnościowe i nadzór powinny być wprowadzone również do nowych rynków finansowych, co spowoduje większą przejrzystość tych rynków. Zwłaszcza rynek instrumentów pochodnych upatrywany jest jako źródło poważnego ryzyka, co stanowi argument za wprowadzeniem informowania i ujawniania operacji na instrumentach pochodnych.

W związku z rozwojem rynku finansowego w Polsce powstaje pytanie dotyczące wpływu różnych segmentów rynku na równowagę finansową kraju oraz celowości rozszerzenia kontroli nad tymi segmentami, które tą kontrolą nie są jeszcze objęte. Problem ten ma nie tylko wymiar krajowy ale w związku z otwieraniem naszej gospodarki i liberalizacją przepisów walutowych również i wymiar międzynarodowy. Chodzi tu na przykład o kontrolę usług finansowych transgranicznych, które w przyszłości będą świadczone przez różne zagraniczne instytucje finansowe. Stowarzyszenie ze Wspólnotami Europejskimi, oraz podpisanie 12 lipca 1996 przez Ministra Finansów aktu przystąpienia Polski do OECD wiąże się z określonymi obowiązkami dotyczącymi przestrzegania norm prudencyjnych oraz nadzoru i kontroli rynku finansowego.

Celem tego opracowania jest wskazanie na niebezpieczeństwa związane z brakiem nadzoru nad całym rynkiem finansowym oraz na konieczność wprowadzania nadzoru związaną z realizacją umów międzynarodowych.

1. Cechy rynku finansowego w Polsce

Rynek finansowy stanowi zespół instytucji, norm, instrumentów i przepisów regulujących operacje finansowe podmiotów gospodarczych, osób fizycznych, instytucji państwowych i prywatnych.

Rynki finansowe w Polsce znajdują się w początkowej fazie rozwoju i dzieli je od rynków europejskich dość znaczna luka instytucjonalna i instrumentalna. Nie ma również wy-

¹ M. Camdessus prend la mesure des enjeux du G7, "Bulletin du FMI", 22 juillet 1996.

² B. Clark, R. Chote, G7 to aim for monetary stability. Greater co-operation promised at industrial nations'. Lyons meeting. "Financial Times", July 1, 1996.

kształconych w gospodarce i społeczeństwie tradycji posługiwania się określonymi instrumentami rynku finansowego. Do charakterystycznych cech polskiego rynku finansowego należy zaliczyć:

- niewielki rozmiar i podatność na wpływy zewnętrzne,
- brak wykształconych niektórych segmentów i instrumentów rozwiniętego rynku finansowego,
- asymetrię informacji,
- niską skłonność do oszczędzania z uwagi na wysoką inflację,
- niewystarczający system nadzoru,
- obecność zagranicznych instytucji finansowych i inwestorów zagranicznych,
- płytkość i niestabilność rynku kapitałowego,
- niedokapitalizowanie sektora bankowego, zwłaszcza małych banków,
- brak segmentu instrumentów pochodnych,
- wzrost roli rynku walutowego.³

Cel nadzoru rynku finansowego

Po roku 1980 kryzysy finansowe są częściej obecne w gospodarce światowej. Mają one zasięg globalny (Meksyk 1995) bądź lokalny (Barings 1995). Spowodowane mogą być działaniami spekulacyjnymi (kryzys giełdowy 1987), bądź niewystarczającymi informacjami (Metallgesellschaft 1994).⁴

Możliwość destabilizacji systemu finansowego związana z rozwojem rynków finansowych i ich globalizacją sprawia, że niezbędne jest podjęcie działań mających na celu:

- bezpieczeństwo inwestorów,
- bezpieczeństwo systemu finansowego państwa,
- uniknięcie destabilizujących wpływów międzynarodowych rynków finansowych.

W listopadzie 1995 r. został opublikowany raport Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego oraz Komitetu Technicznego Międzynarodowej Organizacji Komisji Papierów Wartościowych dotyczący obowiązku publikowania przez banki oraz domy maklerskie wszelkich operacji handlowych oraz dotyczących instrumentów pochodnych.

Konieczność kontroli i nadzoru rynku finansowego w Polsce związana jest nie tylko z chęcią uniknięcia destabilizacji systemu finansowego i uzyskania bezpieczeństwa dla inwestorów, wkładów oszczędnościowych i lokat, zapewnienia prawidłowego funkcjonowania rynku ale także z przyjętymi zobowiązaniami wynikającymi z podpisanych umów międzynarodowych dotyczących uczestnictwa w OECD czy stowarzyszenia ze Wspólnotami Europejskimi.

Należy jednocześnie podkreślić, że wprowadzenie liberalizacji w zakresie swobody przepływu kapitału i świadczenia usług finansowych wynikające ze zobowiązań umownych oznacza narażenie kruchego polskiego rynku finansowego na niebezpieczeństwa kryzysu fi-

³ Szerzej nt. rynku finansowego patrz: E. Chrabonszczewska, *Zmiany na europejskich rynkach finansowych. Implikacje dla Polski*, Referat na konferencję w Starej Wsi. NBP, czerwiec 1996.

⁴ Szerzej patrz: G. Aschinger, *The nature of financial crises, "Economic and Financial Prospects"*, Swiss Bank Corporation, no 3/1996.

nansowego i dlatego ważne jest negocjowanie okresu przejściowego niezbędnego dla przygotowania się do podjętych zobowiązań.

Funkcje nadzoru rynku finansowego sprowadzają się do funkcji regulacyjnych to znaczy ustalania norm i przepisów obowiązujących uczestników rynku oraz kontroli ich przestrzegania. Nadzór oznacza też możliwość kierowania do instytucji podlegających temu nadzorowi określonych zaleceń. W przypadku ich niewykonywania instytucja nadzoru ma prawo do stosowania określonych sankcji aż do cofnięcia pozwolenia na prowadzenie działalności.

2. Rodzaje nadzoru rynku finansowego

Nadzór poszczególnych segmentów rynku finansowego w krajach zachodnich stanowi naturalną konsekwencję rozwoju tych rynków. Rozwinięte segmenty rynku finansowego posiadają swoje instytucje nadzoru i kontroli. Jednakże ostatnio w związku z globalizacją rynków i instrumentów powstaje tendencja do konsolidacji nadzoru nad rynkiem finansowym. Zwłaszcza rozwój eurorynku stał się przyczyną wzrostu współpracy między władzami monetarnymi z różnych krajów.

W Polsce występuje nierównomierny rozwój segmentów rynku finansowego. W początkowym okresie reformy jedynym segmentem rynku finansowego był rynek bankowy. Kontrolując ten segment kontrolowano cały rynek finansowy. W miarę powstawania i rozwoju kolejnych segmentów rynku finansowego powstaje pytanie dotyczące przedmiotu i sposobu prowadzenia nadzoru.

Czy nadzorować **instytucje czy operacje**? Nadzór operacji finansowych oznacza konieczność jednoczesnej kontroli całego rynku finansowego stąd tendencje do konsolidacji nadzoru. Natomiast nadzór nad instytucjami rynku finansowego prowadzi do specjalizacji kontroli i jej segmentacji.

Teoretycznie istnieją trzy możliwości dotyczące instytucji nadzoru:

- nadzór poszczególnych segmentów rynku przez **wyspecjalizowane instytucje** kontroli i nadzoru,
- konsolidacja funkcji nadzorczych w **jednej instytucji**,
- **częściowa konsolidacja funkcji** nadzorczych w dwu lub trzech instytucjach kontroli bardzo ściśle z sobą współpracujących.

Jeżeli chodzi o kontrolę instytucji rynku finansowego to sprowadza się ona do podmiotowej kontroli banków, instytucji ubezpieczeniowych i giełdy stanowiących instytucjonalny element poszczególnych segmentów rynku finansowego.

Kontrola operacji i instrumentów rynku finansowego oznacza rozszerzenie kontroli na wszystkie instytucje i podmioty, które się tymi instrumentami posługują, czy biorą udział w dokonywanych operacjach.

W zasadzie w praktyce stosuje się dwa modele regulowania rynków finansowych:

- regulacja z mocy prawa (statutory regulation),
- regulacja samorządowa (self-regulation).⁵

Przykładem regulacji samorządowej jest samorząd maklerów i doradców w zakresie

⁵ M. Brett, *Świat finansów*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1993, s. 236.

publicznego obrotu papierami wartościowymi.

Należy podkreślić, że akty prawne czy kontrola samorządowa w ramach instytucji rynku finansowego w praktyce nie dotyczą kontroli całości rynku finansowego przez jedną instytucję kontroli. Jest to mozaika różnych systemów, które pozostawiają poza kontrolą niektóre operacje czy podmioty oraz może powstawać sytuacja podporządkowania jednego rodzaju operacji czy segmentu rynku finansowego różnym instytucjom kontrolującym.

3. Nadzór rynku finansowego w Polsce

Rozwiązania istniejące

Aktualnie mamy do czynienia w Polsce z występowaniem kilku instytucji kontroli i nadzoru, które koncentrują swoje działania na poszczególnych segmentach rynku finansowego.

- Minister Finansów,
- Narodowy Bank Polski wraz z Generalnym Inspektorem Nadzoru Bankowego,
- Państwowy Urząd Nadzoru Ubezpieczeń,
- Komisja Papierów Wartościowych.

Rynek bankowy i jest kontrolowany przez instytucję Generalnego Inspektoratu Nadzoru Bankowego powołanego w roku 1990. Wcześniej nie istniał nadzór bankowy. Bardzo ważną funkcją nadzoru jest funkcja regulacyjna, która polega na ustalaniu przepisów i norm ostrożnościowych. Normy te dotyczą np. wyposażenia kapitałowego banków, klasyfikacji należności bankowych, tworzenia rezerw celowych. Normy wprowadzone w Polsce oparte są na regulacjach wydawanych przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego oraz dyrektywy bankowe WE. Normy podstawowe były wprowadzane z długim okresem karencji wejścia w życie. Dopiero w 1992 r. powstały zasady regulacyjne systemu bankowego, które odpowiadają normom europejskim. Oceną przestrzegania tych norm zajmuje się nadzór bankowy.

Rynek kapitałowy - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie jest nadzorowany przez Państwową Komisję Papierów Wartościowych, która kontroluje przestrzeganie reguł uczciwego obrotu i konkurencji w zakresie publicznego obrotu papierami wartościowymi.

Rynek walutowy jest regulowany przez NBP oraz przez Min. Finansów. Częściowo poza kontrolą znajduje się rynek kantorowy oraz obroty przygraniczne. Wynikający stąd ostatni wzrost rezerw walutowych wpływa destabilizująco na system finansowy.

Rynek ubezpieczeń podporządkowany jest Państwowemu Urzędowi Nadzoru Ubezpieczeń, który został powołany w 1995 roku.⁶

Poza kontrolą nadzoru bankowego pozostają instytucje niebankowe wykonujące czynności bankowe,

Kontrola konglomeratów finansowych świadczących różne usługi (np. bankowe, maklerskie, ubezpieczeniowe) wymaga ściślejszej współpracy między NBP i Min. Finansów i

⁶ Obwieszczenie Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 1995 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. z 2 lutego 1996 r. Nr 11, poz. 62 art. 82).

nie jest jeszcze rozwiązana.

Problemy związane z nadzorem rynku finansowego w Polsce

Ustanawiając system nadzoru nad rynkiem finansowym należy sobie odpowiedzieć na kilka pytań szczegółowych.

Po pierwsze - co ma być przedmiotem nadzoru:

- Rynek oficjalny czy nieoficjalny?
- Operacje rynku finansowego, instytucje rynku finansowego czy uczestnicy rynku finansowego?

Wydaje się że celowe byłoby objęcie całego rynku oficjalnego, operacji i instytucji.

Po drugie - jaki ma być zakres nadzoru:

- Czy wszystkie operacje i segmenty czy tylko niektóre operacje i segmenty?

W pierwszym rzędzie należałoby objąć te operacje i segmenty rynku, które niosą największe ryzyko destabilizacji systemu ze względu na ich rozmiar czy specyfikę.

Po trzecie - kto będzie podmiotem nadzorującym i jakie powinno być jego usytuowanie:

- Czy ma to być zewnętrzny niezależny organ nadzorujący czy wewnętrzny organ kontroli?

- Czy należy powołać jeden organ kontrolujący całość operacji i wszystkie segmenty, czy wiele organów kontroli wyspecjalizowanych w poszczególnych segmentach, operacjach lub instytucjach rynku finansowego.

Obok organów kontroli wewnętrznej niezbędne jest istnienie niezależnego organu nadzoru zewnętrznego. Kwestia jednego czy wielu organów nadzorujących w zasadzie sprowadza się do możliwości wymiany informacji i koordynacji działalności instytucji nadzorujących poszczególne segmenty rynku. Koncentracja funkcji nadzoru w jednej instytucji w pewnym stopniu ułatwia problem. Argumentem przeciw temu rozwiązaniu jest specyfika określonych segmentów rynku finansowego-

Po czwarte - czy z faktu stowarzyszenia i przyszłego członkostwa w Unii Europejskiej i OECD należy podjąć określone działania dotyczące szczegółowych zaleceń co do nadzoru?

- Czy jest określone modelowe rozwiązanie obowiązujące wszystkie państwa członkowskie i jaki jest zakres obligatoryjnych rozwiązań?
- Czy państwa członkowskie mają w początkowym okresie możliwość stosowania innych rozwiązań?

Nie ma w zasadzie rozwiązania modelowego - istnieją dyrektywy i normy w ramach których można ustanawiać rozwiązania narodowe. Jeżeli chodzi o możliwość karencji co do stosowania tych norm i dyrektyw to Polska uzyskała takie udogodnienia

4. Nadzór rynków finansowych w aspekcie integracji z Europejską Unią Gospodarczą i Walutową oraz uczestnictwa w OECD

Unia a nadzór nad rynkiem finansowym w Polsce

W związku z powstaniem jednolitego rynku finansowego w Unii niezbędne było dokonanie harmonizacji rynków finansowych krajów członkowskich.

Regulacje ostrożnościowe Unii mają na celu ustanowienie minimalnych standardów ograniczających nadmierne ryzyko w działalności instytucji finansowych (sektora bankowego, ubezpieczeń, rynku papierów wartościowych). Regulacje te nie wpływają one w sposób zasadniczy na strukturę prawną i instytucjonalną tych rynków. Harmonizacja ta służy zwiększeniu efektywności, przejrzystości i bezpieczeństwa uczestników rynku.

Jednolity rynek finansowy, który wszedł w życie 1 stycznia 1993 r. oznacza:

- swobodę przepływu kapitału,
- swobodę świadczenia usług przez instytucje finansowe ponad granicami krajów członkowskich przez wszystkich rezydentów Unii.

Od tej samej daty obowiązuje jednolita licencja bankowa. Wcześniej niż wszedł w życie jednolity rynek, zostały wydane przez Radę Ministrów Unii tzw. Dyrektywy Bankowe.

Pierwsza Dyrektywa Bankowa z 12 grudnia 1977 r. określała warunki minimalne jakie musi spełnić instytucja finansowa, chcąc uzyskać prawo działania w krajach członkowskich. Wcześniejsze dyrektywy zajmowały się problemem standardów i norm ostrożnościowych jakie powinny być przestrzegane przez instytucje finansowe.⁷

Jeżeli chodzi o nadzór bankowy to już od roku 1985 ustanowione zostały 3 zasady mające na celu koordynację działalności finansowej na szczeblu Unii:

- 1) Zasada harmonizacji warunków licencjonowania oraz standardów regulacji ostrożnościowych,
- 2) Zasada sprawowania nadzoru przez kraj macierzysty, tj. wydający licencję na prowadzenie działalności.
- 3) Zasada wzajemnego uznawania narodowych standardów sprawowania nadzoru.⁸

Dруга Dyrektywa Bankowa z 15 grudnia 1989 r.⁹ stanowiła podstawę utworzenia jed-

⁷First Council Directive 77/780/EEC of 12 December 1977 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to taking up and pursuit of the business of credit institutions, (O J L 322, 17.12.1977);

- Council Directive 73/183/EEC of 28 June on the abolition of restrictions on freedom of establishment and freedom to provide services in respect of self-employed activities of banks and other financial institutions, (O J L 194, 16.07.1973);

- Council Directive 83/350/EEC of 13 June 1983 on the supervision of credit institutions on a consolidated basis, (O J L 193, 18.07.1983);

- Council Directive 86/635/EEC of 8 December 1986 on the annual accounts and consolidated accounts of banks and other financial institutions, (O J L 372 31.12.1986);

- Commission Recommendation 87/62/EEC of 22 December 1986 on monitoring and controlling large exposures of credit institutions, (O J L 33, 04.02.1987).

⁸ D. Daniluk, Polski system bankowy a regulacje Unii Europejskiej, zakres, przedmiot i tempo procesów dostosowawczych w świetle postanowień Układu Europejskiego, ref. Stara Wieś, czerwiec 1996, s. 7.

⁹ Second Council Directive 89/646/EEC of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations and ad-

nolitego rynku finansowego i miała na celu zniesienie barier w funkcjonowaniu rynku usług finansowych. Kolejne dyrektywy z 1989 r.¹⁰ miały na celu ustanowienie standardów, które dotyczyły normy funduszy własnych, norm współczynnika wypłacalności. Dyrektywa z 1991 r. dotyczyła ochrony systemu finansowego przed wykorzystywaniem go do celów prania pieniędzy.¹¹ Kolejne dyrektywy regulowały problem własnych funduszy instytucji kredytowych, nadzoru instytucji kredytowych, nadmiernego ryzyka instytucji kredytowych.¹² Dyrektywa z 1994 roku dotyczyła systemu gwarancji depozytów.¹³

Należy podkreślić, że regulacje UE należy traktować jako standardy minimalne nie dające gwarancji prawidłowego funkcjonowania rynku finansowego w Polsce. Są to ograniczenia w ramach, których istnieje pewien zakres swobody.

Problem nadzoru rynku finansowego nabrał znaczenia w momencie złożenia przez Polskę wniosków o przyjęcie do OECD i stowarzyszeniu ze Wspólnotami Europejskimi.

Rozmowy w sprawie stowarzyszenia Polski ze Wspólnotami Europejskimi rozpoczęły się 25 lipca 1990 r. Po ośmiu rundach rokowań Układ Europejski ustanawiający stowarzyszenie Polski z WE został podpisany w grudniu 1991. Początkowo weszła w życie na podstawie Umowy Przejściowej część handlowa Układu. Cały układ wszedł w życie 1 lutego 1994 r. Obok licznych postanowień dotyczących dialogu politycznego, swobody przepływu towarów i osób, zakładania przedsiębiorstw, współpracy gospodarczej, kulturalnej i finansowej znajdują się też zobowiązania Polski dotyczące świadczenia usług i przepływu kapitału. Zgodnie z warunkami umowy o stowarzyszeniu ze Wspólnotami Europejskimi usługi finansowe są odpowiednio chronione przed konkurencją do 1999 r. (pojęcie usług finansowych patrz aneks 1). 5 kwietnia 1994 roku Polska złożyła wniosek o członkostwo w Unii Europejskiej.

Biała Księga przyjęta na szczycie w Cannes w czerwcu 1995 r. adresowana jest do krajów Europy Centralnej i Wschodniej stowarzyszonych z Unią. Stopień spełnienia zaleceń zawartych w Białej Księdze stanowić będzie kryterium oceny stopnia gotowości do wejścia do Unii. W aneksie do Białej Księgi dotyczącym usług finansowych przedstawiono szereg kwestii związanych z sektorem finansowym, którego rozwój został uznany za niezbędny warunek osiągnięcia sukcesu w procesie transformacji gospodarki krajów Europy Centralnej.

ministrative provisions relating to taking up and pursuit of the business of credit institutions, (OJ L 386, 30.12.1989).

¹⁰ Council Directive 89/299/EEC of 17 April 1989 on the own funds of credits institutions, (OJ L 124, 05.05.1989); z poprawkami; 91/633 EEC, (OJ L 339, 11.12.1991); 92/16/EEC, (OJ L 75, 21.03.1992).

- Council Directive 89/647/EEC of 18 December on a solvency ratio for credit institutions, (OJ L386, 30.12.1989).

¹¹ Council Directive 91/308/EEC of 10 June 1991 on prevention of use of the financial system for the purpose of money laundering, (OJ L 166, 28.06.1991).

¹² Council Directive 91/633/EEC of 3 December 1991 (OJ L 339 11.12.1991) implementing Directive 89/299 EEC on the own funds of credit institutions;

- Council Directive 92/30/EEC of 6 April on the supervision of credit institution on a consolidated basis, (OJ L 110, 28.04.1992);

- Council Directive 92/121/EEC of 21 December 1992 on monitoring and controlling large exposures of credit institutions, (OJ L 29, 5.02.1993);

- Council Directive 93/6/EEC of 15 March 1993 on capital adequacy of investment firms and credit institutions, (OJ L 141, 11.06.1993).

¹³ European Parliament and Council Directive 94/19/EC of 30 May 1994 on deposit - guarantee schemes, (OJ L 135, 31.05.1994).

W kwietniu 1996 roku Komisja Europejska rozpoczęła prace nad raportem mającym stać się punktem wyjścia do negocjacji w sprawie członkostwa Polski w Unii.

Pod koniec lipca 1996 r. Polska złożyła w Komisji Europejskiej wypełniony kwestionariusz tzw. AVIS zawierający odpowiedzi na pytania Komisji Europejskiej związane z przygotowaniem opinii o Polsce jako kandydatce do Unii.

W odpowiedzi na pytanie 20 (Rozdział 7 część B, s. 69) znajduje się stwierdzenie że "w chwili obecnej nie występują problemy mające wpływ na stabilność i bezpieczeństwo systemu bankowego". Jednakże w przyszłości nadzór bankowy w związku z rozwojem usług finansowych będzie się musiał odnieść do takich nowych problemów jak: nadzór skonsolidowany, nadzór nad konglomeratami, ryzyko rynkowe, monitorowanie działalności banków na rynku instrumentów pochodnych.

Zobowiązania Polski dotyczące rynku finansowego wynikające z członkostwa w OECD

Formalnym kryterium przyjęcia do OECD jest pełne przestrzeganie trzech zasad:

- pluralizmu politycznego,
- praw człowieka,
- stabilizacji wzrostu w ramach otwartej gospodarki rynkowej.

Polska złożyła wniosek o przyjęcie do OECD w lutym 1994 r. Negocjacje toczyły się od jesieni 1994 r. Przedmiotem negocjacji były:

- przepływy kapitałowe,
- transakcje niewidzialne,
- inwestycje niewidzialne,
- polityka podatkowa,
- ochrona środowiska naturalnego,
- transport morski,
- przemysł stoczniowy.

Jeżeli chodzi o rynek kapitałowy to w trakcie negocjacji Polska dokonała dostosowania aktów prawnych dotyczących reglamentacji dewizowej i ograniczeń w transakcjach bieżących bilansu płatniczego do wymogów prawa OECD. W grudniu 1995 r. i w kwietniu 1996 r. dokonano liberalizacji obowiązującego od 1 stycznia 1995 r. prawa dewizowego zaś w marcu 1996 r. Sejm przyjął ustawy o inwestycjach zagranicznych i o nabywaniu ziemi przez cudzoziemców. Pozostałe punkty również pomyślnie zostały rozwiązane w czasie negocjacji.¹⁴

Dokonane ustalenia i zaakceptowanie przez Polskę pozostałych wymogów doprowadziło do podpisania w lipcu 1996 r. porozumienia, na mocy którego Polska po ratyfikacji umowy, prawdopodobnie we wrześniu, stanie się 28 państwem członkowskim OECD. Spowoduje to konieczność dalszej liberalizacji usług bankowych i ubezpieczeniowych zgodnie z przyję-

¹⁴ Zarządzenie nr 16/92 Prezesa NBP z 1 października 1992 w sprawie zasad postępowania banków w razie ujawnienia okoliczności wskazujących na lokowanie w bankach środków pieniężnych lub innych wartości majątkowych pochodzących lub mających związek z przestępstwem oraz przy dokonywaniu wpłat gotówkowych przekraczających określoną kwotę.

tymi zobowiązaniami.

Uczestnictwo Polski w OECD nie oznacza jednak zaakceptowania wszystkich wymogów i przystąpienia do wszystkich Aktów prawnych bez zastrzeżeń. Jeżeli chodzi o Kodeks Liberalizacji Bieżących Operacji Niewidocznych oraz Kodeks Liberalizacji Przepływów Kapitałowych to zostały zgłoszone przez Polskę zastrzeżenia, które będą usuwane tak szybko, jak będzie to możliwe.

Polska zobowiązała się do rozszerzenia na kraje OECD środków liberalizacji, które może podjąć w ramach Układu Europejskiego ustanawiającego stowarzyszenie Polski z Wspólnotami Europejskimi.

5. Propozycje rozwiązań

Biorąc pod uwagę powyższe rozważania wydaje się, że na obecnym etapie rozwoju nie jest możliwe zastosowanie jednolitego i scentralizowanego systemu kontroli całego rynku finansowego w Polsce. Ewolucja systemów nadzoru, jaka ma miejsce w krajach uprzemysłowionych, wskazuje na pewne ujednoczenie zasad i zakresu kontroli i w tym kierunku powinny zmierzać praktyczne rozwiązania w Polsce. Jednakże rozwój sektorów rynku finansowego w Polsce nie będzie przebiegał według scenariusza lat siedemdziesiątych i początków lat osiemdziesiątych w krajach zachodnich. Nad rozwojem tego rynku zaważą w znacznym stopniu dwie cechy jednolitego rynku finansowego, który nie istniał w owym czasie w Europie Zachodniej:

- swoboda transferu kapitału,
- swoboda świadczenia usług finansowych.

Cechy te mają w pewnym sensie charakter globalny i dotyczą wszystkich sektorów rynku finansowego. Nadzór nad tymi swobodami na rynku finansowym w Polsce budzi najczęściej obaw, gdyż istnieje pewna sprzeczność między stopniem rozwoju a liberalizacją rynku finansowego. Wydaje się, prawidłowe stosowanie zasady: **tyle wolności - ile rozwoju**. Jednakże istniejące zobowiązania wynikające z zawartych porozumień międzynarodowych powodują, że stopień liberalizacji rynku finansowego wyprzedza poziom jego rozwoju. Z tego wynika konieczność stosowania szeregu wyjątków i ograniczeń do czasu osiągnięcia pożądanego stopnia rozwoju-

Instytucja nadzoru nad rynkiem finansowym pełni funkcje regulacyjne, analityczne i inspekcyjne. Zwłaszcza funkcja regulacyjna, polegająca na ustaleniu szeregu norm i przepisów prudencyjnych w ramach których będzie funkcjonował rynek finansowy, jest istotna w początkowym okresie rozwoju, gdyż nie działają jeszcze mechanizmy wykształcone w gospodarce rynkowej.

Proponowany kierunek rozwoju nadzoru

Zakładamy, że ewolucja nadzoru nad rynkiem finansowym w Polsce będzie przebiegać zgodnie z kierunkiem rozwoju nadzoru w Europejskiej Unii Gospodarczej i Monetarnej. Jeżeli założymy, że docelowy model zawierać będzie jednolity rynek finansowy w skali globalnej

nadzorowany przez jedną światową instytucję nadzoru to przedtem istnieć będą modele pośrednie. Integracja Polski w ramach Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej stanowić będzie jeden z tych przejściowych etapów. Ewolucja nadzoru polskiego rynku finansowego poddana jest z jednej strony - wymogom integracji z Unią i skutkom globalizacji, z drugiej strony zaś - musi uwzględniać specyfikę polskiego rynku. Opóźnienie w rozwoju rynku finansowego oznacza wzrost ryzyka przy nasileniu procesów integracji. Wymaga to stosowania etapowości w procesie tworzenia nadzoru nad tym rynkiem. Wyróżnić można 3 etapy kreacji tego nadzoru.

I etap to aktualny stan nadzoru.

II etap dotyczy okresu przed przyjęciem do Unii, jest to etap przejściowy.

III etap będzie obejmował okres po przyjęciu do Unii.

W I etapie można dopuścić występowanie **kilku instytucji nadzoru** odpowiednio do występujących segmentów rynku finansowego. Etap ten jest przeznaczony na wyrównanie luki rozwojowej między polskim a rynkami europejskimi. Na tym etapie, który obecnie jest realizowany, wprowadzane są **standardy** takie, jakie wymagane są w Unii Europejskiej (w roku 1990 minimalny kapitał niezbędny do otwarcia nowego banku wynosił 4 mld zł a następnie wzrastał kolejno do 10 mld, 20 mld, 70 mld i 5 mln ECU). Również proces sporządzania **sprawozdań** finansowych przez banki i inne instytucje finansowe oraz ujawniania **informacji** ulega standaryzacji i zaczyna być podporządkowywany wymogom obowiązującym w Unii Europejskiej. W roku 1991 GINB przedstawił ujednolicony system sprawozdawczy dla banków oparty na nowych standardach księgowych. Nowe wzory sprawozdawcze w formie jednolitego arkusza analitycznego banku są w trakcie opracowania i wejdą w życie od 1 stycznia 1997 r. Chodzi tu nie tylko o ujawnianie bilansów i struktury organizacyjnej ale także o sprecyzowanie zakresu i rangi informacji podlegających publikacji lub udostępnianych organom kontroli różnego szczebla. Na tym etapie zostały stworzone więzi dotyczące wymiany informacji między poszczególnymi segmentami rynku finansowego w skali kraju.

W II etapie należałoby zwiększyć **wymianę informacji oraz współpracę między instytucjami** kontrolującymi różne segmenty rynku finansowego, zwłaszcza chodzi tu o segmenty między którymi występują silne związki (instytucjonalne, kapitałowe, instrumentalne, produkty niejednoznacznie zakwalifikowane, konglomeraty) oraz segmenty mające szczególne znaczenie dla zachowania równowagi finansowej kraju. Chodzi tu w pierwszym rzędzie o sektor bankowy, ubezpieczeń i rynek kapitałowy. Naturalnie wiąże się to z koniecznością opracowywania większej ilości kopii sprawozdań, które musiałyby być przekazywane do tych instytucji kontroli. Jednak konieczność dodatkowej sprawozdawczości istnieje już obecnie w związku z przesyłaniem informacji do Komisji Papierów Wartościowych przez niektóre banki. Problem mógłby być częściowo rozwiązany przez umożliwienie dostępu do wspólnej bazy danych. Etap ten powinien być poświęcony również na rozwój współpracy między instytucjami nadzoru polskiego rynku finansowego a instytucjami europejskiego nadzoru w ramach istniejących segmentów rynku. Można też w tym etapie dokonać częściowej konsolidacji nadzoru. Na przykład konsolidacja nadzoru w ramach Generalnego Inspektoratu Nadzoru Bankowego mogłaby dotyczyć w pierwszym rzędzie tych segmentów rynku finansowego, które mają istotny wpływ na kreację pieniądza i równowagę monetarną.

Jednakże z uwagi na umiejscowienie GINB w strukturze Narodowego Banku nie wydaje się prawidłowe skoncentrowanie nadzoru nad całym rynkiem finansowym w tej instytucji. Istniejący spór na temat wydzielenia nadzoru bankowego ze struktury NBP i powierzenie mu szerszych funkcji kontrolnych ma swoje podłoże w konieczności powołania globalnej instytucji nadzoru nad całym rynkiem finansowym.

Sektor bankowy obecnie jest największym segmentem tego rynku toteż jego kontrola jest niezbędna. I dlatego wydaje się słuszne pozostawienie GINB w strukturze NBP dla celów kontroli i nadzoru tego sektora.

W następnej kolejności mogłoby nastąpić połączenie nadzoru nad rynkiem bankowym i ubezpieczeniowym.

Wydaje się celowe objęcie nadzorem i kontrolą następujących elementów rynku finansowego:

- a) rynku oficjalnego, w tym rynku instrumentów pochodnych,
- b) nieoficjalnego rynku finansowego,
- c) instytucje i instrumenty rynku międzynarodowego (usługi transgraniczne).

III etap będzie uzależniony od rozwiązań jakie przyjęte zostaną w Unii. Najprawdopodobniej będą to działania o charakterze konsolidacyjnym i mające wymiar globalny.

Nadzór całego rynku finansowego wymaga powołania albo odrębnej instytucji nadzoru, albo powierzenie tej funkcji istniejącej instytucji, której kompetencje będą musiały ulec rozszerzeniu. Trzecim rozwiązaniem jest stosowanie ścisłej współpracy między istniejącymi instytucjami nadzoru.

Jeżeli chodzi o pierwsze rozwiązanie to istnieje możliwość powołania nowej instytucji nadzoru, która mogłaby powstać z połączenia trzech już istniejących : GINB, Komisji Papierów Wartościowych oraz Państwowego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeniowego.

Drugie rozwiązanie - to znaczy rozszerzenie kompetencji istniejącej instytucji - również można brać pod uwagę. Z wymienionych 3 instytucji najbardziej przygotowaną do tej funkcji wydaje się GINB. Jednakże wymagałoby to wydzielenia go ze struktury organizacyjnej NBP.

Trzecie rozwiązanie stosowane jest obecnie w krajach uprzemysłowionych i wydaje się być traktowane jako etap przejściowy. Z uwagi na specyfikę rynku kapitałowego wydaje się, że konsolidacja nadzoru powinna dotyczyć w pierwszym rzędzie sektora bankowego i ubezpieczeń.

Jednakże tempo i sposób konsolidacji nadzoru powinien być dostosowany do tempa i charakteru zmian w Unii, gdzie jeszcze nie zapadły decyzje w tej sprawie.

Ważnym problemem jest zapewnienie bezpieczeństwa operacji dokonywanych na rynku finansowym. Bezpieczeństwo to może być osiągnięte dzięki ścisłej współpracy instytucji działających na rynku finansowym z instytucjami nadzoru.

Nie zwalnia to jednak poszczególnych instytucji finansowych z obowiązku dbania o bezpieczeństwo inwestorów.

Podsumowanie

Procesy globalizacji rynku finansowego prowadzą do powstawania nowych produktów finansowych o niejednorodnym charakterze nie dających się jednoznacznie zaklasyfikować do tradycyjnie pojmowanych sektorów i podsektorów rynku finansowego. Dlatego też **tendencji do globalizacji rynków i produktów** zaczyna towarzyszyć **tendencja do konsolidacji nadzoru nad rynkiem finansowym**.

Jednakże stopień zaawansowania tej konsolidacji na międzynarodowych rynkach finansowych jest bardzo zróżnicowany. Nasila się jednak dążenie do współpracy i wymiany informacji między poszczególnymi segmentami rynku. Tworzenie standardów kapitałowych wydaje się być drogą dla pobudzenia silniejszej dyscypliny finansowej oraz przemieszczenia ciężaru odpowiedzialności z władz monetarnych na rynek.¹⁵

Z uczestnictwa Polski w OECD oraz ze stowarzyszenia z Unią Europejską wynikają określone **obowiązki** dotyczące kontroli i nadzoru rynku finansowego.

Obowiązki te oraz **tendencja do konsolidacji nadzoru** występująca na globalnym rynku finansowym stanowią ograniczenia co do stopnia swobody w konstrukcji nadzoru i kontroli rynku finansowego w Polsce.

Innym czynnikiem wpływającym na konstrukcję modelu nadzoru i kontroli rynku finansowego w Polsce jest **określony etap rozwoju tego rynku** nie pozwalający na bezpośrednio dublowanie rozwiązań zachodnich.

Ten ostatni czynnik stanowi również podstawę do wydłużenia okresu przejściowego, pozwalającego na rozwój rynku finansowego i dostosowanie naszych przepisów do obowiązujących w Unii i **OECD**.

Obecny stopień rozwoju instytucji nadzoru nad rynkiem finansowym w Polsce **jest** niezadawalający z punktu widzenia pokrycia wszystkich segmentów działalnością nadzoru.

Dlatego wydaje się celowe rozszerzenie zakresu działania istniejącej instytucji nadzoru lub powołanie nowej instytucji, która wypełniłaby tę lukę i jednocześnie stanowiła pomost pomiędzy instytucjami polskimi a instytucjami europejskimi nadzoru nad rynkiem finansowym. Instytucja taka umożliwiłaby koordynację działalności nadzoru nad całym rynkiem finansowym i wymianę informacji. Możliwość dostępu do wspólnej bazy danych dotyczących wszystkich segmentów rynku finansowego zintegrowanej z europejskimi systemami informacyjnymi wyspecjalizowanych instytucji nadzoru - ułatwiłoby pracę tych wszystkich organów kontroli.

¹⁵ C. E. V. Borio, R. Filoza, *The Changing Borders of Banking: Trends and Implications*, "BIS Economic Papers" No 43, BASLE, December 1994, s. 43.

ANEKS I

Załącznik XIIc dotyczący artykułów 44, 45, 49 i 50. Komentarz do Układu Europejskiego ustanawiającego stowarzyszenie między Rzeczpospolitą Polską z jednej strony a Wspólnotami Europejskimi i ich państwami członkowskimi z drugiej strony. Sporządzonego w Brukseli dnia 16 grudnia 1991 r. URM. Biuro ds. Integracji Europejskiej oraz pomocy zagranicznej, Warszawa 1994.

Usługi finansowe

Usługi finansowe - definicje:

Usługą finansową jest każda usługa o charakterze finansowym, świadczona przez usługodawcę finansowego jednej ze strony. Usługi finansowe obejmują następujące rodzaje działalności:

- A. Wszelkie usługi ubezpieczeniowe oraz inne związane z ubezpieczeniami.
 1. Ubezpieczenia bezpośrednie (w tym ubezpieczenia konsorcjalne):
 - (i) na życie (life),
 - (ii) inne niż ubezpieczenia na życie.
 2. Reasekuracja i regres ubezpieczeniowy.
 3. Pośrednictwo ubezpieczeniowe, takie jak usługi brokerskie i agencyjne.
 4. Pomocnicze usługi ubezpieczeniowe, takie jak działalność konsultingowa, doradztwo ubezpieczeniowe, usługi aktuarialne, ocena ryzyka oraz rozliczenie szkód.
- B. Usługi bankowe i inne usługi finansowe (z wyłączeniem ubezpieczeń):
 1. Przyjmowanie depozytów i innych funduszy zwrotnych od ludności.
 2. Udzielanie wszelkiego rodzaju pożyczek i kredytów, w tym, między innymi, *kredytów konsumpcyjnych i kredytów hipotecznych, factoring oraz finansowanie transakcji handlowych*.
 3. Leasing finansowy.
 4. Usługi w sferze wszelkich płatności i transferu środków pieniężnych w tym kart kredytowych, płatniczych, debetowych, czeków podróżnych, przekazów bankierskich.
 5. Gwarancje i zobowiązania pozabilansowe.
 6. Obrót na zlecenie klientów, zarówno na giełdzie, jak i poza giełdą, bądź w inny sposób:
 - a) instrumentami rynku pieniężnego (czekami, weksłami, certyfikatami depozytowymi itp.),
 - b) walutą obcą,
 - c) instrumentami pochodnymi, w tym, ale nie wyłącznie, papierami wartościowymi transakcji typu futures i opcjami.
 - d) instrumentami rynku dewizowego i pieniężnego, w tym takimi jak transakcje swapowe, transakcje terminowe itp.,

e) zbywalnymi papierami wartościowymi,
f) innymi zbywalnymi instrumentami i aktywami finansowymi w tym złotem i srebrem w sztabach.

7. Uczestnictwo w emisji wszelkiego rodzaju papierów wartościowych w tym w prowadzeniu, gwarantowaniu i plasowaniu (publicznie i prywatnie) oraz świadczenia usług z tym związanych.

8. Usługi pośrednictwa na rynku pieniężnym.

9. Zarządzanie aktywami finansowymi takimi jak zarządzanie środkami pieniężnymi i portfelem aktywów, wszelkie formy zarządzania inwestycjami zbiorowymi, zarządzanie funduszem emerytalnym oraz usługi w zakresie deponowania i powiernictwa.

10. Usługi rozrachunkowe i rozliczeniowe w odniesieniu do aktywów finansowych, w tym papierów wartościowych, instrumentów pochodnych i innych instrumentów zbywalnych.

11. Pośrednictwo na rynku konsultingowym i inne pomocnicze usługi finansowe odnośnie do wszystkich rodzajów działalności wymienionych w punktach od 1 do 10, w tym doradztwo i analiza kredytowa, badania i doradztwo odnośnie inwestycji i analizy portfela aktywów, doradztwo w zakresie nabywania oraz restrukturyzacji i strategii przedsiębiorstw.

12. Dostarczanie i przekazywanie informacji finansowych oraz przetwarzanie danych finansowych, udostępnianie związanego z nimi oprogramowania przez usługodawców świadczących inne usługi finansowe.

Definicja usług finansowych nie obejmuje następującej działalności:

a) działalności prowadzonej przez bank centralny albo inną instytucję publiczną w celu realizowania polityki pieniężnej i kursowej;

b) działalności prowadzonej przez banki centralne, agendy rządowe lub ministerstwa, lub inne instytucje publiczne, na rachunek rządu lub przy posiadaniu gwarancji rządowych, z wyjątkiem sytuacji, gdy działalność taka może być realizowana przez usługodawców świadczących usługi finansowe w konkurencji z tymi podmiotami publicznymi;

c) działalności stanowiącej część ustawowego systemu ubezpieczeń społecznych lub programu emerytalnego, z wyjątkiem sytuacji, gdy taka działalność może być realizowana przez usługodawców świadczących usługi finansowe w konkurencji z podmiotami publicznymi lub instytucjami prywatnymi.

Bibliografia prac nie cytowanych

Kwestionariusz: *Polska, Informacje do przygotowania opinii (AVIS) na temat wniosku Polski o członkostwo w Unii Europejskiej. Odpowiedzi na pytania Komisji Europejskiej, Rozdział 7: Polityka ekonomiczna i monetarna.*

Making a success of globalization for the benefit of all, Economic Communique - Lyon Summit, Lyon, June 28 1995, Deutsche Bundesbank, Auszuge aus presseati-keln, No 43, 5 juli 1996.

Memorandum. Stanowisko Rządu RP wobec niektórych aktów prawnych OECD, "Monitor Integracji Europejskiej" nr 5/1995. URM, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Integracji Europejskiej oraz Pomocy Zagranicznej.

G7 Finances Ministers report to Heads of State and Government on international monetary stability, Lyon, June 28, 1996.

E. Piontek, S. Szeremeta, *Konkurencja a regulacja w bankach i finansach*, Urząd Antymonopolowy, Warszawa 1995.

E. Czerwińska, H. Tylawska, *Polska w OECD*, BSE, "Informacja nr 406", czerwiec 1996.

Porozumienie o zaproszeniu Rzeczypospolitej Polskiej do przystąpienia do Konwencji o Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju.

Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych, KPW, Warszawa 1994.

E. Śleszycka-Charewicz, D. Lewandowski, *Nadzorcze normy ostrożnego działania banków*, Stara Wieś, NBP, 1996.

D. Walewska, *Polska - OECD. Członkostwo we wrześniu*, "Rzeczpospolita", 29 lipca 1996.