

Jerzy J. Wajszczuk

Międzynarodowe instytucje regulacyjne w warunkach globalizacji rynków finansowych

International Journal of Management and Economics 10, 37-61

2001

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Jerzy J. Wajszczuk

Katedra Biznesu Międzynarodowego

MIĘDZYNARODOWE INSTYTUCJE REGULACYJNE W WARUNKACH GLOBALIZACJI RYNKÓW FINANSOWYCH

Wstęp

Nie można obecnie analizować zjawisk związanych z funkcjonowaniem międzynarodowych rynków finansowych w oderwaniu od złożonego procesu globalizacji gospodarki. Działalność międzynarodowych instytucji regulacyjnych wykracza poza ramy promocji międzynarodowej stabilności finansowej i makroekonomicznej. Instytucje takie, jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy (IMF) i Bank Światowy (WB), a także w pewnym zakresie Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBRD), Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), spotkania przywódców najbardziej uprzemysłowionych państw świata (G-7) oddziałują na politykę monetarną, fiskalną i walutową w skali międzynarodowej. Jest to podstawa systemu budowania ogólnej stabilności rynków finansowych i łagodzenia dramaturgii dokonujących się na nich zmian oraz zapobiegania w ten sposób sytuacjom kryzysowym lub sprzyjania ich przewyciężaniu. Międzynarodowe instytucje regulacyjne koncentrują się natomiast na obszarach ryzyka, które wiążą się bezpośrednio z praktyką zarządzania na międzynarodowych rynkach finansowych. Jednakże dla tego obszaru funkcjonowania rynków finansowych nie jest obojętne to, co się dzieje na poziomie tworzenia stabilności finansowej i makroekonomicznej poszczególnych krajów czy regionów świata. Dlatego istnieje ścisła współzależność tych dwóch obszarów.

W odróżnieniu od sytuacji, jaka istniała na międzynarodowych rynkach finansowych w latach 80., kiedy głównym obszarem ryzyka było nadmierne zaangażowanie międzynarodowych banków w kredytowanie państw słabo gospodarczo rozwiniętych i niektórych krajów należących do tzw. „wspólnoty socjalistycznej” (w tym PRL), w latach 90. centralnym problemem stało się modelowanie ryzyka związanego z funkcjonowaniem poszczególnych segmentów niezwykle dynamicznie rozwijających się międzynarodowych rynków finansowych oraz tworzących je podmiotów prywatnych i państwowych. Dlatego z pola widzenia nie może umykać problem wpływu relacji pomiędzy sektorem finansowym i sferą biznesu na zachowanie rynków finansowych w poszczególnych krajach czy regionach świata.

Globalizacja biznesu

„Globalizacja – jak definiuje to P. Jay – jako współczesny kształt gospodarki światowej o wysokim stopniu swobody przepływu towarów, usług, kapitału, technologii i zarządzania jest reakcją na możliwości, jakie stwarza rynek”.¹ W ujęciu tego autora, w kontekście zmian, jakie miały miejsce na świecie w dekadzie lat 90., globalizacja jest procesem naturalnym. Właśnie w ostatniej dekadzie stulecia wyparła ona prawie całkowicie, obowiązujące po II wojnie światowej podziały na świat pierwszy, drugi i trzeci. Dzieje się to zarówno pod wpływem rozwoju handlu światowego, jak i systematycznej implementacji celów IMF związanych z liberalizacją światowych płatności i rozliczeń, ustanowieniem wewnętrznej i zewnętrznej wymiany walut, redukcją i likwidowaniem ograniczeń w dziedzinie wymiany walut oraz zapewnieniem łatwiejszych dróg dla swobodnego przepływu kapitału. Szansa na łączenie kapitału i pracy, zarządzania, technologii i rynków w najbardziej efektywny sposób przyspiesza wzrost gospodarczy oraz ułatwia upowszechnienie dobrobytu na świecie jako całości – argumentuje P. Jay.

Jednakże problem polega na tym, że biznes postrzega warunki dla gospodarki światowej w kategoriach strategii konkurencji. „Globalizacja biznesu nie jest po prostu trendem w rozwoju rynków międzynarodowych. Stała się ona strategią w uzyskiwaniu przewagi konkurencyjnej w drodze wyższej efektywności produkcji, dystrybucji, zarządzania, badań i rozwoju oraz marketingu.”² Menedżerowie takich firm jak IBM, Proctor & Gamble, Coca-Cola, Nike, Xerox, Texas Instruments oraz McDonald's, wyznając koncepcję świata bez granic, budują jednocześnie nowe perspektywy dla globalizacji. Już teraz wiele korporacji realizuje ponad 60% interesów poza terenem swego pochodzenia. Niektóre z nich, jak szwajcarska Nestle lub holenderska Philips są już w minimalnym stopniu związane z własnymi rynkami krajowymi. Poprzez eliminację granic państwowych korporacje te redukują problemy handlowe, polityczne i ograniczenia regulacyjne, uzyskują wolny dostęp do rynków pracy, ograniczają koszty, a także osiągają większe korzyści z rozwoju technologii. W takich warunkach technologie informacyjne stają się narzędziami w zarządzaniu i przekazywaniu informacji do placówek regionalnych, głównych dostawców, klientów, globalnych rynków finansowych oraz społeczeństw. Jest to dodatkowy czynnik przyspieszenia procesów globalizacji oraz główne narzędzie w konkurencyjnej rywalizacji o dominację na rynkach. Tego rodzaju ekspansja na rynki międzynarodowe stała się obecnie niezbędna dla wielu firm, które pragną utrzymać się na rynku w warunkach szybko zmieniającego się środowiska gospodarczego. Nawet te firmy, które koncentrują się na własnych rynkach krajowych, nie mogą sobie pozwolić na luksus ignorowania aktywności biznesu międzynarodowego. Z tej perspektywy świat staje się jednym wielkim rynkiem, a wszyscy gracze na tym rynku znajdują się w pewnym stopniu pod wpływem nowych, rozwijających się sił konkurencji.

Jak się wydaje, zasadnicze wyzwanie nie polega na tym, jak odizolować gospodarkę krajową od wpływu globalnego rynku, lecz dotyczy problemu redystrybucji dochodów płynących ze zwiększającej się rentowności kapitałów inwestowanych na tym rynku. Szanse powodzenia na globalnym rynku zależą od tego, czy dana firma lub też kraj świadomie decyduje się na tego typu konkurencję. Zależy to od kulturowych norm i sposobu rozumienia konkurencji, która powinna uwzględniać innowacje, przedsiębiorczość i zdolność do podejmowania ryzyka. „Strategia – jak pisze M. Porter – wymaga ustanowienia unikalnej pozycji poprzez wykreowanie innego niż konkurenci zespołu wartości”³. Jedni tracą tego rodzaju zdolność, inni ją zyskują. M. Porter, analizując problemy gospodarki japońskiej w okresie ostatniej dekady, zastanawia się, czy kraj ten jest obecnie zdolny do takiej konkurencji. W tych samych warunkach w 2000 r. Finlandia awansuje na pierwsze miejsce w globalnym rankingu krajów pod względem konkurencyjności gospodarki, wyprzedzając USA, Niemcy, Holandię i Szwajcarię. (Japonia w tym rankingu znajduje się na 14. miejscu). Stosowany w rankingu indeks konkurencyjności obejmuje zdolność firm danego kraju do konkurowania na rynkach światowych, ocenę ogólnego środowiska biznesu z uwzględnieniem polityki gospodarczej rządu, jakości infrastruktury i poziomu kwalifikacji społeczeństwa. Dynamika zmian w tym rankingu zależy przede wszystkim od ocen w dziedzinie postępu technologicznego oraz innowacji i efektywności sektora finansowego.⁴

Technologiczne innowacje w powiązaniu z globalizacją biznesu oraz systemem finansowym, który umożliwił generowanie kapitałów rozwojowych w wielkiej skali, zarządzają gospodarką i podnoszą wydajność pracy oraz redukcją koszty. Te warunki nowej ekonomii, otwierania się nowych rynków i ostra konkurencja prowadzą do zmian w dziedzinie cen i płac.⁵ Rodzi to jednak obawy, że inwestycje w nowe technologie (Internet) mogą jednak okazać się niewystarczające dla „wygładzania cyklu biznesu”. Idzie o to, że „nowa ekonomia jest czymś więcej niż technologiczną rewolucją, jest ona mianowicie również finansową rewolucją – co czyni współczesną gospodarkę bardziej chwiejną niż można to sobie wyobrazić”.⁶ Podstawową bazą finansowania rozwoju stały się rynki finansowe. Przewiduje się, że w USA finansowanie poprzez „kapitały ryzyka” (*venture capital*) w sektorze nowych technologii osiągnie w 2000 r. poziom ok. 100 mld USD.⁷ Obraz dystrybucji podstawowych rodzajów aktywów finansowych we współczesnych warunkach zawiera tabela 1.

Tabela 1. Dystrybucja aktywów finansowych w wybranych krajach (w mld USD, 1999)

Kraj	Rynek kapitałowy	Aktywa banków	Obligacje
USA	15300 (43%)	5600,0 (16%)	14607,0 (41%)
Japonia	3300 (25%)	4857,2 (36%)	5228,1 (39%)
Niemcy	1200 (14%)	5547,2 (65%)	1842,0 (21%)
Anglia	2600 (36%)	3820,5 (52%)	849,5 (12%)
Francja	1200 (20%)	3564,6 (61%)	1110,5 (19%)
Włochy	570 (17%)	1255,8 (39%)	1435,5 (44%)
Kanada	700 (40%)	568,0 (32%)	505,0 (28%)
Hongkong	530 (37%)	871,0 (61%)	30,5 (2%)
Australia	580 (49%)	290,0 (24%)	323,7 (27%)
Szwecja	450 (46%)	285,0 (30%)	236,7 (24%)
Finlandia	300 (68%)	60,0 (14%)	76,8 (18%)
Singapur	260 (60%)	170,0 (39%)	2,0 (1%)
Meksyk	120 (58%)	39,0 (19%)	46,9 (23%)

Źródło: Zurich Financial Servies, za: „Financial Times” January 25, 2000.

Dane tabeli potwierdzają, że jednym z głównych obszarów zmian w gospodarce światowej jest znaczący wzrost roli rynku kapitałowego. W USA kapitalizacja tego rynku to 150% dochodu narodowego, podczas gdy w ostatnich 60 latach stanowiła ona około 49% PKB. Przy czym najbardziej znaczący wzrost dotyczy sektora technologicznego, którego kapitalizacja wzrosła z ok. 300 mld USD na początku lat 90. do prawie 4500 mld USD w końcu dekady. Wskazuje to, iż dynamiczny rynek kapitałowy może stanowić ważny czynnik mobilizacji kapitału i jego realokacji do sektorów o wysokiej stopie wzrostu.⁸ W rezultacie, niezależnie od korekt, jakie miały miejsce na rynkach kapitałowych w początku 2000 r., firmy sektora technologicznego nadal dominują w światowych rankingach giełdowych (por. tab. 2).

Tabela 2. Dwadzieścia największych spółek giełdowych (wg wartości rynkowej; dane z 15 sierpnia 2000 r.)

Miejsce w 1999 r.	Miejsce w 1998 r.	Nazwa spółki (kraj)	Wartość rynkowa w mln USD	Obroty w 1999 r. w mln USD	Zmiana od 1998 r. w %	Zyski w 1999 r.	Zmiana od 1998 r. w %
1	2	General Electric (USA)	562937	111108	11	10725	15
2	8	Intel (USA)	453541	29389	12	7314	21
3	5	Cisco Systems (USA)	432357	12154	44	2096	55
4	1	Microsoft (USA)	372798	22956	16	9421	21
5	9/46	Exxon Mobil (USA)	281469	185527	9	7874	-2
6	18/76	Pfizer (USA)	265664	16231	20	3199	64
7	69	Vodafone Group (W. Brytania)	259218	14385	27	168	-
8	14	Citigroup (USA)	249292	82005	7	9855	76
9	-	NTT DoCoMo (Japonia)	242430	36383	19	2467	23
10	73	Nortel Networks (Kanada)	233625	22807	26	-202	-
11	4	Wal-Mart USA	230481	165013	20	5575	26
12	81	Oracle (USA)	229249	10130	15	6297	388
13	3	IBM (USA)	219918	87548	7	7703	22
14	7	Royal Dutch/Shell (Holandia/Wlk. Brytania)	215164	149706	8	8584	2353
15	13	BP Amoco (Wlk. Brytania)	204797	83792	26	5020	8
16	17	American Intern. Group (USA)	201320	36356	21	5055	34
17	29	Nokia (Finlandia)	191041	19899	48	2594	53
18	82	Sun Microsystems (USA)	186205	15721	33	1854	80
19	80	EMC (USA)	182560	6716	69	1020	27
20	10	Nippon Telegr.&Telephone (Japonia)	181883	101958	7	-663	-

Źródło: „The Wall Street Journal” Market Data Group, Worldscope.

Podstawowe mechanizmy regulacyjne

Wśród mechanizmów regulacyjnych o charakterze międzynarodowym można w dużym uproszczeniu wydzielić dwa zasadnicze systemy. Pierwszy z nich czerpie z doświadczeń banków, instytucji i rozwiązań stosowanych na rynkach finansowych najbardziej uprzemysłowionych krajów, a głównie USA i Unii Europejskiej. Zasady funkcjonowania i regulacje dotyczące sektora bankowego, rynku pieniężnego i kapitałowego, sektora ubezpieczeń czy też standardów rachunkowości, ze względu na znaczenie tych rynków dla gospodarki światowej z natury rzeczy mają w wielu sytuacjach wymiar międzynarodowy. Przyjmuje to w praktyce często formę różnego rodzaju nacisku grup interesów (lobbying) w dążeniu do liberalizowania przepisów związanych z funkcjonowaniem określonych segmentów rynków finansowych. Przykładem tego rodzaju działań może być inicjatywa wpływowego stowarzyszenia prawników biznesu (International Bar Association – IBA), uważającego, że rosnąca liczba regulacji prawnych dotyczących warunków konkurencji, które są podstawą do oceny fuzji, powoduje straty w globalnej gospodarce. Złożoność tych ocen i związane z tym opóźnienia w finalizacji wielu fuzji sprawiają – jak argumentuje IBA – że zwiększają się koszty tego rodzaju transakcji. J. W. Rowley, prezes tej organizacji, twierdzi, że regulacje te mnożą się bardzo intensywnie: w okresie ostatnich 10 lat liczba regulatorów wzrosła z 3 do blisko 60. Stanowisko to wspierane jest przez postulaty antymonopolowej sekcji Departamentu Sprawiedliwości USA, które opowiadają się za powołaniem organizacji nadzorującej politykę konkurencji w skali globalnej. Inicjatywa ta, która spotkała się z pozytywną reakcją ze strony komisarza UE ds. konkurencji M. Montiego, dowodzi, że również w dziedzinie prawa podejmowane są działania, których celem jest instytucjonalizacja globalnego rynku fuzji i przejęć (M&A).⁹

Zasadnicze znaczenie w tym systemie ma jednak utrwalone na tych rynkach prawo jego uzupełniania i modyfikacji, a także wprowadzania nowych rozwiązań pod wpływem rozwoju produktów i usług finansowych. Takie znaczenie miały np. decyzje Urzędu Kontroli Pieniądza w USA (Comptroller of the Currency) z 20 listopada 1996 r., znoszące wiele ograniczeń w działalności banków w zakresie ścisłego rozgraniczenia pomiędzy bankowością komercyjną i inwestycyjną, wprowadzonych na podstawie ustawy z 1933 r. (Glass-Steagall Act). Działania te zapoczątkowały głębokie zmiany w sektorze bankowym na skalę międzynarodową.¹⁰ Znaczne rozszerzenie możliwości banków komercyjnych w dziedzinie prowadzenia operacji na rynku instrumentów finansowych, oferowania produktów i usług ubezpieczeniowych i leasingowych w USA zapoczątkowało radykalną przebudowę sektora finansowego w skali globalnej. Wszystkie znaczące banki uniwersalne o zasięgu międzynarodowym wkroczyły na teren bankowości inwestycyjnej. W rezultacie wzrosła konkurencja oraz zdynamizowały się procesy koncentracji zarówno w sektorze bankowości komercyjnej, jak i inwestycyjnej (por. tab. 3).

Tabela 3. Główne notowane instytucje finansowe na świecie (wg wartości aktywów; dane z 15 sierpnia 2000 r.)

Miejsce w 1999 r.	Miejsce w 1998 r.	Nazwa spółki (kraj)	Aktywa w 1999 r. w mln USD	Zmiana od 1998 r. w %	Dochód netto w 1999 r. w mln USD	Zmiana od 1998 r. w %	Wartość rynkowa w mln USD
1	1	Deutsche Bank (Niemcy)	955579	32	2933	49	55386
2	4	Bank of Tokyo-Mitsubishi (Japonia)	726286	-3	1251	-	53865
3	3	Citigroup (USA)	716937	7	9855	76	249292
4	23/31	BNP Paribas (Francja)	703091	14	2632	52	43871
5	5	Bank of America (USA)	632574	21	7876	52	92721
6	2	UBS (Szwajcaria)	616798	4	3962	108	64790
7	9	HSBC Holdings					
8	8	(Wlk. Brytania/Hongkong) Fannie Mae (USA)	601847	28	5410	28	129949
9	6	Fuji Bank (Japonia)	575092	19	3843	14	59053
10	11	Bayerische Hypo Bank (Niemcy)	561345	2	517	-	23187
11	12	Sumimoto Bank (Japonia)	559860	8	417	-81	24142
12	15	AXA (Francja)	519153	0	605	-	36216
13	14	Dai-ichi Kangyo Bank (Japonia)	518234	32	2034	32	60109
14	13	ING Group (Holandia)	503203	-3	693	-	20879
15	18	Sakura Bank (Japonia)	495968	25	4932	85	67537
16	20	Dresdner Bank (Niemcy)	474474	-1	612	-	27003
17	7	ABN Amro (Holandia)	460139	9	1223	13	25634
18	17	Sanwa Bank (Japonia)	459574	6	2506	43	38097
19	10	Credit Suisse (Szwajcaria)	453454	-4	1169	-	25386
20	19	Allianz (Niemcy)	452143	11	3283	70	60198
			435602	11	2593	23	86504

Źródło: „The Wall Street Journal” Market Data Group, Worldscope.

Potwierdzeniem tendencji, o jakiej mowa, jest fakt, że największe z banków europejskich i amerykańskich uwzględnionych w rankingu znacznie rozwinęły w latach 90. usługi i operacje związane z bankowością inwestycyjną i stały się poważnymi konkurentami dla dominujących na tym rynku amerykańskich banków inwestycyjnych (Morgan Stanley Dean Witter, Merrill Lynch, Goldman Sachs). Tym samym na rynkach zwiększył się udział aktywów charakterystycznych dla tego obszaru bankowości (por. tab. 4).

Tabela 4. Bankowość inwestycyjna na świecie – podstawowe dane w mld USD (poza PKB)

Wyszczególnienie	1983	1988	1993	1998	Wzrost 1983-98, przeciętny roczny
Światowy PKB (w bln USD)	10	18	25	29	8%
Światowe połączenia i fuzje	96	527	460	2522	24%
Światowa emisja akcji	50	51	172	269	12%
Światowa emisja długu	146	631	1546	2932	22%
Światowa kapitalizacja giełd	3384	9728	14016	23541	15%
Światowe fundusze emerytalne	1900	3752	6560	9694	12%

Źródło: Goldman Sachs, Securities Data Corp., Strategic Insight.

W okresie od 1980 r. do 1998 r. inwestycje amerykańskie na międzynarodowym rynku papierów wartościowych wzrosły dziesiętnastokrotnie (głównie na rynku obligacji). W dziedzinie emisji pierwotnych, dzięki instrumentom pochodnym i transakcjom swapowym, otworzył się dostęp do wszystkich rynków kapitałowych. Przejęcia i fuzje umożliwiły konwergencję w sektorach telekomunikacyjnym, komputerowym i mediów – pojawiła się pełna gama produktów, włącznie z finansowaniem nowych działów gospodarki typu *high tech*. Rosną też rozmiary sekuryzacji aktywów. Utworzenie Unii Gospodarczej i Walutowej (EMU) ożywiło zdominowany dotychczas przez emisje krajowe europejski rynek instrumentów dłużnych.

Zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie postępująca deregulacja stwarza warunki coraz pełniejszej konkurencji na rynkach instrumentów finansowych. Znoszenie barier w tej dziedzinie w USA i UE wpływa również na politykę gospodarczą Japonii, która pod presją konieczności restrukturyzacji swoich podstawowych działów gospodarki zmuszona jest otwierać swe rynki dla zagranicznych inwestorów.¹¹ Na system ten składają się także przedsięwzięcia z udziałem niektórych międzynarodowych instytucji i organizacji, np. działania podejmowane w celu ujednoczenia standardów rachunkowości w środowisku międzynarodowym (IAS), ustalonych przez utworzony w 1973 r. Komitet Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (International Accounting Standard Committee – IASC). Spektakularnym wydarzeniem na tym polu była decyzja

IOSCO z maja 2000 r. w sprawie wspierania tych standardów jako norm globalnych, umożliwiających notowanie firm na dowolnym rynku kapitałowym. Stale doskonała jakość standardów IASC zyskała uznanie tego gremium, co znalazło wyraz w zaleceniu dla członków IOSCO (International Organisation of Securities Commissions), aby w okresie 18 miesięcy wprowadzono te zasady i tym samym umożliwiono korporacjom międzynarodowym ich wykorzystywanie w ofertach i notowaniach adresowanych do wielu rynków. Inicjatywa ta ilustruje również skalę realnych możliwości oddziaływania międzynarodowych instytucji regulacyjnych na amerykański system finansowy. Standardy IASC są szeroko stosowane poza terenem USA, gdzie obowiązują Generalnie Akceptowane Zasady Rachunkowości Stanów Zjednoczonych (US Generally Accepted Accounting Principles – USGAAP). Dlatego pozytywna reakcja na te propozycje ze strony amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych (SEC) została odczytana jako możliwość ułatwienia konwergencji IAS oraz USGAAP w oparciu o wspólnie uzgodnione przepisy, co miałyby istotne znaczenie dla coraz silniejszej integracji rynków kapitałowych w skali światowej.¹² Warunkiem tego rodzaju konwergencji jest jednak reorganizacja IASC z udziałem przedstawicieli USA oraz z uwzględnieniem wielu standardów USGAAP, co z kolei mogłoby oznaczać, że amerykańskie standardy stałyby się *de facto* standardami światowymi, gdyż coraz więcej firm europejskich jest notowanych na giełdach USA. Z tego powodu Komisja Europejska uważa, że zbyt duże koncesje IOSCO dla Amerykanów byłyby niekorzystne dla rynku, gdyż wprowadzałyby za dużą dowolność w stosowaniu standardów.¹³ Z drugiej jednak strony – co jest bardzo charakterystyczne dla wewnętrznego rynku USA – w ostatnich latach zaostrzył się spór pomiędzy regulatorami rynku kapitałowego i czołowymi światowymi firmami audytorskimi. Komisja Papierów Wartościowych USA w maju 2000 r. wystąpiła z oficjalnym oskarżeniem pod adresem PricewaterhouseCoopers za częste (zidentyfikowano ponad 8000 przypadków) naruszenia przepisów w zakresie identyfikacji akcjonariuszy spółek giełdowych. To wystąpienie Komisji Papierów Wartościowych USA zostało potraktowane przez analityków jako ważny sygnał i ostrzeżenie dla wielu rynków kapitałowych.¹⁴

Drugi z tych systemów dotyczy mechanizmów zarządzania na rynkach finansowych w warunkach globalizacji, a szczególnie międzynarodowego rynku pieniężnego i kapitałowego (eurorynku). Jednym z ważnych kierunków poprawy stabilności i przejrzystości działania rynków finansowych w takim wymiarze są przedsięwzięcia związane z przeciwdziałaniem procederowi prania brudnych pieniędzy oraz łamania przepisów podatkowych. Zajmuje się tym Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD), grupująca 29 najbardziej rozwiniętych państw na świecie, w tym m.in. Polskę. OECD szacuje, że ponad 1000 mld USD (15 razy więcej niż w połowie lat 80.) znajduje się w aktywach funduszy ulokowanych w centrach *offshore* (rajach podatkowych).¹⁵ W czerwcu 2000 r. OECD, po dwóch latach pracy nad identyfikacją złych praktyk w tej dziedzinie, opubli-

kowała raport zawierający listę 35 centrów *offshore* i ostrzeżenie, iż jeśli do końca lipca 2001 r. nie zdecydują się na współpracę w sprawie zapewnienia większej przejrzystości transakcji, to podjęte zostaną przeciwko nim sankcje gospodarcze oraz zapowiedziano skrupulatny przegląd procedur stosowanych w tego rodzaju centrach. Preludium do raportu OECD była czarna lista FATF (Financial Action Task Force), komisji utworzonej przed blisko dziesięć laty przez G-7 w celu przeciwdziałania praniu brudnych pieniędzy. Znalazło się na niej kilkanaście państw, w tym Rosja, Izrael, Lichtenstein i Liban. OECD za raje podatkowe uważa zarówno te państwa, w których nie ma podatków albo ich stawki są minimalne, jak i te, które otwarcie prezentują się jako miejsce, w gdzie obcokrajowcy mogą unikać udzielania informacji o pochodzeniu inwestowanych środków finansowych.

Raport ten, zawierający również listę wykroczeń podatkowych najbardziej szkodliwych dla systemu finansowego w krajach uprzemysłowionych, skierowany jest także do krajów OECD, by również one usprawniły swe systemy związane z polityką podatkową, czyli rynek ubezpieczeń, finansowanie przedsiębiorstw i leasing, zarządzanie funduszami, dyscyplinę na wysokich szczeblach zarządzania w instytucjach finansowych, procedury w handlu zagranicznym oraz inwestycjach finansowych.¹⁶

Unia Europejska może być interesującym przykładem wzajemnego oddziaływania pomiędzy wewnętrznymi instytucjami regulacji i nadzoru w sektorze bankowym a instytucjami tego typu działającymi w skali międzynarodowej.¹⁷ Bankowy Komitet Doradczy (Banking Advisory Committee – BAC) współdziała z Komisją Europejską w dziedzinie regulacji i nadzoru bankowego. Komitet ten został utworzony w 1977 r. w oparciu o Pierwszą Dyrektywę Bankową (First Banking Directive) i składa się z wysokiego szczebla przedstawicieli krajowych władz nadzoru bankowego, ministerstw finansów oraz banków centralnych. W październiku 1998 r. w ramach Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESCB) został utworzony Komitet Nadzoru Bankowego (Banking Supervision Committee – BSC). Najdłużej funkcjonująca w UE grupa nadzoru bankowego (Groupe de Contact – GdC) działa od 1972 r. Na tym forum dokonuje się wymiana poufnych informacji o funkcjonowaniu nadzoru bankowego, a także bieżąca ocena rozwoju systemów nadzoru.

Sektor ubezpieczeń nadzorowany jest przez Komitet Ubezpieczeniowy (Insurance Committee – IC), który jako organ Komisji Europejskiej został powołany do życia w 1991 r. Ponadto od 1957 r. funkcjonuje w tym sektorze jako instytucja doradcza Konferencja Władz Nadzoru Ubezpieczeniowego Krajów Wspólnoty Europejskiej. Na poziomie międzynarodowym partnerem dla IC jest Międzynarodowe Stowarzyszenie Nadzoru Ubezpieczeniowego (IAIS) utworzone w 1994 r.

Rynki papierów wartościowych i instrumentów pochodnych nadzorowane są w UE przez Komitet Wysokiego Szczebla Nadzoru Giełdowego (High Level Securities Supervisors Committee – HLSS), powołany w 1985 r. Ponadto rynkami gieł-

dowymi zajmuje się działający od 1979 r. Komitet Kontaktowy Rynku Papierów Wartościowych (Securities Contact Committee – SCC). W 1997 r. utworzone zostało Forum Europejskich Komisji Papierów Wartościowych (Forum of European Securities Commissions – FESCO), którego zadaniem jest ustalanie standardów regulacyjnych dla tego rynku. W skali światowej regulacjami w tej dziedzinie zajmuje się Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (International Organisation of Securities Commissions – IOSCO) składająca się z przedstawicieli 164 organizacji z ponad 90 krajów. W sprawach regulacji i nadzoru w układzie międzysektorowym UE stosuje praktykę ścisłej współpracy Komitetów działających w ramach poszczególnych rynków (BAC, IC, HLSS) pod nadzorem Komisji Europejskiej.

W dziedzinie regulacji i nadzoru instytucji finansowych na poziomie globalnym UE uczestniczy w pracach następujących instytucji:

- Wspólne Forum ds. Finansowych Konglomeratów (Joint Forum on Financial Conglomerates – Joint Forum), utworzone przez Komitet Bazylejski, IOSCO oraz IAIS, jako grupa trójstronna w celu ustanowienia zasad bardziej efektywnego nadzoru finansowych konglomeratów.

- G-7 Forum Stabilności Finansowej (G-7 Financial Stability Forum – FSF), powołane jako reakcja na załamanie rynków finansowych w 1999 r. W skład FSF wchodzi przedstawiciele następujących państw oraz ich banków centralnych: USA, Japonii, Kanady, Niemiec, Francji, Włoch i Wielkiej Brytanii oraz Holandii, Australii, Hongkongu i Singapuru, a także Komitetu Bazylejskiego, IMF, Banku Światowego, IBRD, Banku Rozliczeń Międzynarodowych (BIS) oraz Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD).

- Komitet Globalnego Systemu Finansowego (Committee on the Global Financial System – CGFS), instytucja stworzona przez banki centralne krajów G-10 (USA, Japonii, Kanady, Wielkiej Brytanii, Francji, Niemiec, Holandii, Włoch, Szwecji, EU). Początki działalności tego Forum sięgają lat 60., kiedy rozpoczęły się nieformalne konsultacje dotyczące międzynarodowych zagadnień w kwestiach monetarnych i finansowych w związku z dynamicznym rozwojem eurorynków. W końcu lat 70. uwaga członków tej grupy skoncentrowała się na innowacjach finansowych oraz problemie stabilności rynków finansowych, a szczególnie ryzyka rynkowego (*systemic risk*). Zadaniem CGFS jest monitorowanie oraz ocena rynków i systemów finansowych z punktu widzenia stabilności finansowej. W ostatnich latach wiele uwagi poświęca się kwestiom większej przejrzystości operacji finansowych. Sekretariat dla CGFS oraz FSF prowadzi Bank Rozliczeń Międzynarodowych (BIS – Bank for International Settlements), powołany do życia w 1930 r. na podstawie „porozumień haskich” (Hague Agreements), by ułatwić zarządzanie spłatami reparacji wojennych od Niemiec. Po II wojnie światowej stał się bankiem banków centralnych. Ponadto, co jest bardzo istotne, pełni rolę gospodarza działalności Komitetu Bazylejskiego w dziedzinie nadzoru bankowe-

go, który określa zasady adekwatności kapitałowej dla banków międzynarodowych. Ocenia się, że rola BIS w dziedzinie regulacji sektora finansowego krajów rozwiniętych może być porównywalna do tej, którą spełnia Międzynarodowy Fundusz Walutowy (IMF) wobec krajów rozwijających się. BIS jednakże koncentruje się na działalności regulacyjnej, gdyż w praktyce tylko IMF posiada dostęp do środków, które mogą być wykorzystywane w sytuacjach kryzysowych. Stąd ścisła współpraca BIS z Komitetem Bazylejskim w dziedzinie norm kapitałowych dla międzynarodowych banków. O randze tej działalności świadczyć może fakt, iż 100 największych międzynarodowych banków dysponuje kapitałem w kwocie około 830 mld USD, co oznacza że nawet niewielkie zmiany tych norm mają znaczący wpływ na koszty ich działalności operacyjnej.¹⁸

Standardy Komitetu Bazylejskiego

Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) został utworzony w 1974 r. jako komitet nadzoru bankowego przez gubernatorów banków centralnych krajów G-10 i składa się z przedstawicieli banków centralnych oraz nadzoru bankowego Belgii, Kanady, Francji, Niemiec, Włoch, Japonii, Luksemburga, Holandii, Szwecji, Szwajcarii, Wielkiej Brytanii oraz Stanów Zjednoczonych Ameryki.¹⁹

W grudniu 1987 r. Komitet Bazylejski opublikował propozycje międzynarodowych uzgodnień w sprawie standardów kapitałowych dla banków aktywnych w środowisku międzynarodowym. Działania Komitetu wiązały się z szybkim wzrostem aktywów bankowych i operacji pozabilansowych, które w wielu sytuacjach nie były dostosowane do wielkości kapitałów własnych banków. Zadaniem Komitetu było ustalenie takich zasad, które służyłyby wzmocnieniu wypłacalności oraz stabilności międzynarodowego systemu bankowego. Chodziło o to, aby zapewnić większą spójność operacji w różnych krajach oraz zmniejszyć różnice w ich konkurencyjności. Na tym tle należy także odnotować istotną zmianę, jaka dokonała się w końcu lat 80. w sektorze bankowym. W latach 70. rynek kredytów syndykalnych (eurodolarowych) stał się jednym z podstawowych źródeł finansowania pożyczek państwowych (*sovereign debts*). Załamanie się spłat tego rodzaju pożyczek na początku lat 80. oraz rozwój rynków euroobligacji sprawiły, że począwszy od połowy lat 80. źródłem finansowania pożyczek państwowych stały się emisje obligacji o stałym lub zmiennym oprocentowaniu na eurorynku. Aktywizacja rynku obligacji sprawiła, że banki zaczęły angażować się w programy emisji instrumentów finansowych przedsiębiorstw w formie zobowiązań do udostępnienia środków w postaci gwarancji udzielenia kredytu lub zakupu emitowanych papierów wartościowych (*stand by facilities*). Było to dla banków bardzo korzystne, gdyż tego typu gwarancje miały charakter pozabilansowy (*off balance sheet*), a więc nie wymagały tworzenia rezerw kapitałowych. Banki, które ucierpiały wskutek kryzysu kredytów państwowych, starały się więc zwiększać swe

zaangażowanie pozabilansowe. Zjawisku temu miało przeciwdziałać wprowadzenie zasad porozumienia bazylejskiego.

Komitet ustanowił wagi ryzyka oparte na relatywnym poziomie ryzyka związanym z poszczególnymi rodzajami aktywów lub zaangażowaniem pozabilansowym, które miały bezpośrednie odniesienie do wielkości wspierającego je kapitału własnego banków. Komitet ustanowił również minimalne wielkości kapitału posiadanego przez banki, wspierającego ich sumę bilansową. Kapitał ten został podzielony na: kapitał pierwszej kategorii (*tier one*), który obejmuje *equity* (kapitał wyemitowany i w pełni wpłacony, zdolny do absorbowania strat w układzie bieżącym), oraz kapitał drugiej kategorii (*tier two*), który obejmuje rezerwy, różnego rodzaju pożyczki podporządkowane, rezerwy na przeszacowanie aktywów itp. Przedsięwzięcia zaproponowane przez Komitet zakładały, że do końca 1992 r. minimalna standardowa wielkość pozycji kapitałowych banków powinna wynosić 8% wielkości posiadanych przez nie aktywów mierzonych wagami ryzyka, przy założeniu, iż udział kapitału drugiej kategorii w tych pozycjach nie będzie wyższy niż 4%, a pożyczki podporządkowane w tym kapitale nie będą przekraczać 50% kwoty kapitału pierwszej kategorii. Propozycje te zostały zaakceptowane przez kraje grupy G-10. Uzgodniono, że wprowadzenie tych propozycji z pewnymi modyfikacjami dotyczącymi jednostkowych sytuacji powinno nastąpić do 1 stycznia 1993 r. Równoległe Rada Europejska i amerykańskie instytucje regulacyjne zobowiązały się do wprowadzenia własnych dyrektyw, które byłyby zgodne z zasadami porozumienia bazylejskiego (Capital Basel Accord).

Wprowadzenie tych zasad miało duży wpływ na zachowania banków. Wiele banków musiało się zdecydować, czy emitować nowy kapitał, czy też stabilizować swe bazowe aktywa. W wielu przypadkach obydwie te zabiegi okazywały się konieczne.

Dla zilustrowania mechanizmu działania zasad porozumienia bazylejskiego należy wspomnieć, że uwzględniały one – jako jedno z głównych kryteriów wielkości wag ryzyka, według których ustalany był poziom wypłacalności banków – istnienie dwóch różnych stref: strefy A, obejmującej kraje członkowskie Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) oraz te kraje, które zawarły specjalne porozumienie kredytowe z Międzynarodowym Funduszem Walutowym (IMF) – w sumie 28 krajów (Arabia Saudyjska, Australia, Austria, Belgia, Dania, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Islandia, Japonia, Kanada, Luksemburg, Meksyk, Niemcy, Norwegia, Nowa Zelandia, Portugalia, Republika Czeska, Stany Zjednoczone Ameryki, Szwajcaria, Szwecja, Turcja, Węgry, Wielka Brytania, Włochy), oraz strefy B, obejmującej wszystkie pozostałe kraje.

O zaliczeniu danej operacji do mieszczących się na terenie jednej z tych stref decydowało miejsce powstawania zobowiązania. Jeśli więc bank usytuowany w strefie A udzielał kredytu swemu powiązanemu podmiotowi w strefie B, to kredyt taki miał wagę ryzyka ustalonego dla strefy B. Przy czym waga ryzyka dla

wielu rodzajów aktywów umiejscowionych w krajach strefy A wyniosła 0%, a w krajach strefy B 100%, co wymagało pokrycia kapitałowego ze strony banku w wysokości 8%. Ponadto ustalone zasady umożliwiały klasyfikowanie aktywów według wag ryzyka od 0 do 100% w zależności od stopnia prawdopodobieństwa niedotrzymania zobowiązań.

W praktyce szybko okazało się jednak, że przyjęty podział kwalifikacji państw do strefy A i B staje się anachroniczny (pojawił się nowi członkowie OECD, w tym Polska). Ponadto niektóre z przyjętych zasad, jak np. zerowa waga ryzyka dla zobowiązań poniżej 1 roku zostały wykorzystane przez banki w warunkach dynamicznie rozwijających się rynków finansowych do tworzenia nowych instrumentów umożliwiających unikanie ograniczeń wynikających z porozumienia bazylejskiego. Standardy ustalone w 1988 r. (Capital Basel Accord) były upowszechnione jako autorytatywne rekomendacje w dziedzinie nadzoru banków.²⁰

Tak więc porozumienia bazylejskie nie ustrzegły systemu finansowego przed wyszukiwaniem luk w regulacjach, a świata przed kryzysami. Z pewnością można jednak stwierdzić, że wpłynęły one w znaczący sposób na zarządzanie wypłacalnością banków. Dziesięć lat później banki dzięki temu posiadały dostatecznie dużo kapitału, aby przetrzymać trudne chwile, a nawet zapobiec przekształceniu się kryzysu 1998 r. w globalny krach finansowy i gospodarczy.

Niezwykle trafnie wyrażono np. w porozumieniach bazylejskich obawy, że banki japońskie posiadają zbyt mało kapitału i może się pojawić niebezpieczeństwo ich upadku, kiedy dramatycznie pogorszy się jakość ich portfela kredytowego. Jak powszechnie wiadomo, tak się właśnie stało w końcu lat 90.

Te wszystkie obawy i realne rynkowe uwarunkowania brane były pod uwagę przy konstruowaniu projektu Nowych Zasad Adekwatności Kapitałowej. Różnią się one od „starych” przede wszystkim sposobem podejścia do odpowiedzi na pytanie, kto ma być ich głównym adresatem. W nowych warunkach nie mogły już nim być tylko banki aktywne w środowisku międzynarodowym, lecz również instytucje i konglomeraty finansowe oraz domy inwestycyjne.

Zapowiedź publikacji przez Komitet Bazylejski nowych propozycji dotyczących ustalenia zasad adekwatności kapitałowej w kwietniu 1999 r. spotkała się ze sprzeciwem ze strony banków niemieckich.²¹ Niemieckie władze regulacyjne domagały się utrzymania preferencji stosowanych w bankach niemieckich dla ustalenia norm oceny ryzyka kredytów zabezpieczonych handlowymi hipotekami, co już w 1993 r. zostało uwzględnione w normach adekwatności kapitałowej UE.²² Na tej podstawie banki Austrii, Danii, Grecji i Niemiec mogą stosować 50-procentowe wagi ryzyka dla zabezpieczonych kredytów hipotecznych, pod warunkiem, że wysokość kredytu nie przekracza 60% ceny nieruchomości. Ostatecznie w czerwcu 1999 r. niemieckie i amerykańskie instytucje nadzoru bankowego osiągnęły porozumienie w tej sprawie na gruncie zasad stosowanych przez prawo

niemieckie (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen). Przy okazji tego sporu zmieniła się również oficjalna pisownia nazwy Komitetu Bazylejskiego w języku angielskim (z **Basle Committee** na **Basel Committee**).²³

Propozycje nowych ram adekwatności kapitałowej składają się z trzech podstawowych filarów: minimalne wymogi kapitałowe, proces praktycznego nadzoru oraz efektywne przestrzeganie dyscypliny rynkowej. (Minimum Capital Requirements, Supervisory Review of Capital Adequacy, Market Discipline). Wiąże się z tym uwzględnienie w projekcie szerokiego pasma rodzajów ryzyka, które powinno być brane pod uwagę przy praktycznej implementacji nowych zasad (np. obok ryzyka rynku i kredytowego – ryzyko operacyjne, ryzyko stopy procentowej w księgach banku, ryzyko prawne, reputacji itp.). Bierze się w związku z tym też pod uwagę takie rodzaje pomiaru ryzyka, jak „*stress test*”, lub ustalanie metodą „*value at risk*” (VAR).

Nie zmieniając zasadniczej metody ustalania współczynnika adekwatności kapitałowej w oparciu o aktywa mierzone wagami ryzyka, nowe propozycje w pozycjach, które dotyczą ryzyka rynku w miejsce podziału krajów na strefy A i B zostały oparte na zewnętrznych ocenach ratingowych. Sugerowane propozycje w tej dziedzinie zawiera tabela 5 (według metodologii Standard & Poor's).

Tabela 5. Wagi ryzyka według ratingu krajów (w %)

Zobowiązania	Oceny					
	AAA do AA-	A+ do A-	BBB+ do BBB-	BB+ do B-	Below B-	Unrated
Instrumenty rządowe	0	20	50	100	150	100
Banki opcja 1*	20	50	100	100	150	100
Banki opcja 2**	20	50	50	100	150	50
Przedsiębiorstwa	20	100	100	100	150	100

* Pomiar ryzyka oparty na wadze dotyczącej ratingu kraju, z którym bank jest związany.

** Pomiar ryzyka oparty na indywidualnej ocenie banku.

Źródło: A New Capital Adequacy Framework, Basel, January 2000.

Komitet dopuszcza dla niektórych rodzajów aktywów możliwość stosowania 150% wagi ryzyka. Dotyczy to zobowiązań rządowych, bankowych oraz przedsiębiorstw o ratingu poniżej B-, a także transz sekurytyzacyjnych o ratingu pomiędzy BB+ i BB-. Takie rozwiązania umożliwiły przeprowadzenie swego rodzaju testu reakcji rynków na te propozycje Komitetu. W lipcu 1999 r., tuż po ich opublikowaniu, oprocentowanie obligacji rządowych krajów centralnej Europy wzrosło o 5-10 punktów bazowych. Powodem tego była spodziewana zmiana wag ryzyka dla emitowanych przez nie instrumentów finansowych.

Tabela 6. Oceny ratingowe i wagi ryzyka w wybranych krajach

Kraj	Rating	OECD	Wagi ryzyka		Następstwa
			bieżące	proponowane	
Chile	A-	nie	100	20	b. pozytywne
Czechy	A-	tak	0	20	śr. negatywne
Grecja	BBB	tak	0	20	śr. negatywne
Meksyk	BB	tak	0	100	negatywne
Polska	BBB-	tak	0	50	negatywne
Rep. Płd. Afryki	BB+	nie	100	100	neutralne
Rosja	CC-	nie	100	150	negatywne
Singapur	AAA	nie	100	0	b. pozytywne
Węgry	BBB-	tak	0	50	negatywne

Źródło: JP Morgan, za: „Financial Times” July10, 1999.

W ten sposób rynki zdyskontowały poziom swego zewnętrznego ratingu i wynikające z niego przyszłe wymogi wobec emitowanych przez siebie instrumentów w zakresie standardów adekwatności kapitałowej.²⁴ Wagi ryzyka dla papierów rządowych Węgier i Polski miałyby 50%, czego następstwem byłaby konieczność stosowania przez ich nabywców 4-procentowego współczynnika adekwatności kapitałowej. Wśród propozycji Komitetu mieszczących się w ramach podstawowych uregulowań w zakresie wymogów kapitałowych wiele dyskusji wywołała propozycja stosowania wag ryzyka również w odniesieniu do ryzyka operacyjnego, a także ustalania profilu ryzyka banków w oparciu o system wewnętrznego ratingu (*internal rating-based-IRB*) jako alternatywy dla podejścia standardowego.²⁵

Idea standaryzacji tego typu ryzyka została odrzucona m.in. przez International Swaps & Derivative Association (ISDA). Stowarzyszenie to zaproponowało wprowadzenie bardzo szczegółowego systemu miar ryzyka kredytowego w miejsce zewnętrznych ocen ratingowych. Z drugiej jednak strony grupa wiodących banków globalnych podjęła prace nad ściślejszym zdefiniowaniem i miarami ryzyka operacyjnego. Konsorcjum MORE (Multinational Operational Risk Exchange) zajmuje się w związku z tym przygotowaniem bazy danych dotyczących strat związanych z tego typu ryzykiem.²⁶

Drugi filar koncepcji Nowych Zasad Adekwatności Kapitałowej zawiera postulat wprowadzenia systemu ciągłego nadzoru w bankach i instytucjach finansowych. Przy czym system ten byłby również oparty na ich wewnętrznych ocenach w dziedzinie adekwatności kapitałowej, zależnie od ogólnego profilu ryzyka. Dlatego obok ogólnych minimalnych wymogów w dziedzinie współczynnika adekwatności kapitałowej Komitet Bazylejski postuluje, aby każda z instytucji oceniała

swe wewnętrzne pozycje w tej dziedzinie oraz przyszłe potrzeby kapitałowe w świetle wewnętrznego profilu ryzyka i zamierzeń rozwojowych.

Trzeci filar dotyczy problemu wykorzystywania dyscypliny rynkowej dla promowania przejrzystości operacji banków i instytucji finansowych. Opublikowany w styczniu 2000 r. rozwinięty projekt propozycji w tej dziedzinie zawiera szczegółowe instrukcje, jakiego rodzaju dane mają być udostępnione, aby zwiększać dyscyplinę rynkową i promować zasady adekwatności kapitałowej.²⁷

Komitet współdziała także z wieloma instytucjami branżowymi. W ten sposób powstały np. propozycje zasad nadzoru konglomeratów finansowych. Partnerami Komitetu Bazylejskiego były w tym przypadku Międzynarodowe Organizacje Komisji Papierów Wartościowych (International Organisation of Securities Commission – IOSCO) oraz Międzynarodowe Stowarzyszenie Nadzoru Ubezpieczeniowego (International Association of Insurance Supervisors – IAIS). Bezpośrednio przed opublikowaniem projektu nowych uzgodnień Komitet upowszechnił dwa dokumenty:

1. Wymogi kapitałowe oraz zachowania banków: wpływ porozumienia bazylejskiego na zachowania banków (Capital Requirements and Bank Behaviour: the Impact of the Basel Accord), kwiecień 1999 r.;

2. Wnioski dla nadzoru wynikające z kryzysu azjatyckiego (Supervisory Lessons to be Drawn from the Asian Crisis), czerwiec 1999 r.

Następnie w miarę toczącej się w środowisku finansowym dyskusji, Komitet Bazylejski publikował kolejne raporty:

- Nowe zasady adekwatności kapitałowej: Filar 3 – dyscyplina rynku (A New Capital Adequacy Framework: Pillar 3 – Market Discipline), styczeń 2000 r. Raport zawiera wskazówki dla działań wzmacniających dyscyplinę rynku i jest oparty na następujących raportach Komitetu: Enhancing Bank Transparency, Sound Practices for Loan Accounting and Disclosure, Recommendations for Public Disclosures of Trading and Derivatives Activities of Banks oraz Best Practices of Credit Risk Disclosure.

- Dobra praktyka informacji o rynku kredytowym (Best Practices for Credit Risk Disclosure), lipiec 1999 r., zawiera szczegółowe propozycje co do jakości i rodzaju informacji o ryzyku kredytowym w celu zachęty do budowy efektywnego systemu zarządzania ryzykiem oraz podsumowane odpowiedzi środowiska na ten temat (Summary of Responses Received on the Report Credit Risk Modelig: Current Practices and Application), maj 2000 r.

- Raport ministrów finansów państw grupy G-7 oraz gubernatorów banków centralnych na temat międzynarodowych standardów księgowości (Report to G-7 Finance Ministers and Central Banks Governors on International Accounting Standards), kwiecień 2000 r. Raport ten rozpatruje podstawowe zasady rachunkowości (IAS) z punktu widzenia zasad nadzoru bankowego.

- Raport przygotowany wspólnie z Komitetem Globalnego Systemu Finansowego (CGFS) na temat nowych metod oceny ryzyka w dużych instytucjach finansowych (Stress Testing by Large Financial Institutions: Current Practices and Aggregation Issues), marzec 2000 r.

- Raport na temat wewnętrznego audytu w organizacjach bankowych oraz powiązań instytucji nadzoru z audytorami wewnętrznymi i zewnętrznymi (Internal Audit in Banking Organisations and the Relationship of the Supervisory Authorities with Internal and External Auditors, Consultative Paper), lipiec 2000 r.

Ramy dyskusji

W odpowiedzi na propozycje Komitetu Bazylejskiego, w dniu 22 listopada 1999 r. Komisja Europejska opublikowała propozycje nowych zasad adekwatności kapitałowej dotyczące banków oraz domów inwestycyjnych.²⁸ Propozycje Komisji Europejskiej dotyczą szerszego niż proponuje to Komitet Bazylejski spektrum problemów, gdyż nie są ograniczone tylko do działalności dużych, międzynarodowo aktywnych instytucji finansowych. Propozycje Komisji były adresowane do praktyków w dziedzinie usług finansowych, analityków rynkowych, grup konsumenckich, krajów członkowskich i innych zainteresowanych stron, z prośbą o przekazywanie do 30 marca 2000 r. swych opinii i komentarzy. Ostateczne stanowisko w tej sprawie zostanie zaprezentowane przez Komisję w końcu 2001 roku. Unia Europejska traktuje bowiem dyskusję nad propozycjami Komitetu Bazylejskiego jako fragment przyjętego przez KE 11 maja 1999 r. planu przedsięwzięć mających na celu rozwój jednolitego rynku usług finansowych do 2004 r.²⁹ Obejmuje on zestaw priorytetów dla przedsięwzięć ustawodawczych i organizacyjnych dla realizacji trzech strategicznych celów: stworzenia jednolitego rynku hurtowych usług finansowych, otwartego i bezpiecznego rynku detalicznego, określenia jasnych zasad nadzoru oraz adaptacji dyrektyw dotyczących wspólnych przedsięwzięć inwestycyjnych, sprzedaży na odległość, pieniądza elektronicznego, usług finansowych oraz eliminowania przeszkód podatkowych w integracji rynków finansowych. W ramach realizacji tego zadania, pod naciskiem największych banków europejskich, w lipcu 2000 r. Rada Ecofin, grupująca ministrów finansów UE, powołała specjalną grupę roboczą (*wise men's group*), kierowaną przez znanego francuskiego bankiera A. Lamfalussy'ego, do dokonania przeglądu regulacji dotyczących rynków instrumentów finansowych. Zadaniem tego zespołu będzie przygotowanie wskazówek dla reformy w dziedzinie rynków kapitałowych, a także budowy bardziej zintegrowanej struktury nadzoru w tej dziedzinie. Harmonizacja zasad funkcjonowania tego typu rynków, budowa wspólnej europejskiej platformy informacji o spółkach giełdowych, stworzenie systemu nadzoru dla systemu rozliczeń w dziedzinie obrotu instrumentami finansowymi, a także powołanie komitetu mającego pełne uprawnienia regulacyjne to główne zadania tego gremium. Równoległe grupa robocza kierowana przez

A. Lamfalussy'ego będzie nadzorować postęp w dziedzinie budowy jednolitego rynku usług finansowych (Financial Services Action Plan).³⁰ Wraz z tymi przedsięwzięciami UE przygotowuje się do szybkiego upowszechnienia Międzynarodowych Standardów Księgowości (IAS).³¹

Główne elementy propozycji Komisji Europejskiej w sprawie norm adekwatności kapitałowej uwzględniają:

- nowe zasady dotyczące konsolidacji kapitałowej w celu uwzględnienia coraz bardziej złożonych struktur grup finansowych

- wykorzystanie wewnętrznego ratingu dla określenia wag ryzyka dostępnych dla dużo szerszego kręgu instytucji niż przewiduje to Komitet Bazylejski

- szersze uwzględnienie technik wykorzystywanych do redukcji ryzyka kredytowego, takich jak zabezpieczenia hipoteczne oraz kredytowe instrumenty pochodne (*credit derivatives*)

- większe uprawnienia dla nadzoru bankowego w sprawie ustalenia ostrzejszych norm kapitałowych dla instytucji postrzeganych jako obciążone wyższym ryzykiem.

Ocenia się, że te zamiary zwiększenia uprawnień nadzoru bankowego najlepiej oddają intencje KE w sprawie implementacji Nowych Zasad Adekwatności Kapitałowej. Wynika to z doświadczeń krajów UE na tym polu zgromadzonych w ostatnich latach. Na przykład uprawnienia brytyjskiego nadzoru finansowego (Financial Service Authority) w oparciu o przyjętą w 2000 r. ustawę Financial Services and Markets Bill przewidują ustalanie indywidualnych norm adekwatności kapitałowej dla banków i domów inwestycyjnych.³²

Należy przy tym dodać, że w związku z rozwojem rynków Unii Gospodarczej i Walutowej (EMU) pojawiła się konieczność rozdzielenia polityki monetarnej i nadzoru bankowego. W krajach EMU, zgodnie z postanowieniami traktatu z Maastricht nadzór bankowy powinien być sprawowany przez instytucje, które nie sprawują niezależnych funkcji w dziedzinie polityki monetarnej. W praktyce tylko trzy banki centralne strefy euro są zaangażowane w zadania związane z nadzorem (Belgia, Luksemburg i Finlandia). We wszystkich innych 9 krajach zadania te zostały powierzone instytucjom nadzoru bankowego. Stąd postulat kierownictwa Europejskiego Banku Centralnego, aby nadzór bankowy w strefie euro był sprawowany przez powołane w ramach Eurosystemu kompetentne centralne instytucje nadzoru.³³

Ważnym forum dyskusji i bezpośrednich konsultacji na poziomie struktur krajowych i regionalnych jest działalność Instytutu Finansów Międzynarodowych w Waszyngtonie (Institute of International Finance – IIF), będącego jedynym globalnym stowarzyszeniem instytucji finansowych. Został utworzony w 1983 r. przez 38 banków z najbardziej rozwiniętych państw jako reakcja na międzynarodowy kryzys zadłużeniowy. Posiada ok. 300 członków z ponad 50 krajów, w tym naj-

większe banki komercyjne i inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze inwestycyjne, wielonarodowe korporacje, agencje kredytowania eksportu itp. Ścisłe współpracuje z Bankiem Światowym i Międzynarodowym Funduszem Walutowym.³⁴

Utworzony w ramach IIF Komitet Sterujący w Dziedzinie Regulacji Kapitałowych (The Institute of International Finance Steering Committee on Regulatory Capital) zaprezentował 31 marca 2000 r. swe stanowisko w sprawie zreformowania porozumienia bazylejskiego.³⁵ Komitet wyraził swe pełne poparcie dla unowocześnienia zasad regulacji kapitałowych w celu zbudowania systemu, który odzwierciedlałby rozwój rynków oraz mógłby sprzyjać budowie większej stabilności na przyszłość. Akceptując zasadniczą strukturę przedłożonych przez Komitet Bazylejski propozycji z czerwca 1999 r., eksperci z IIF przedstawili jednocześnie swe obawy w niektórych kwestiach. Ich zdaniem, poddane pod dyskusję propozycje zbyt duże znaczenie przywiązują do ratingu ustalanego przez zewnętrzne agencje ratingowe dla określenia standardowych norm wymogów kapitałowych. Dostrzegają oni także niedostateczne dostosowanie wag ryzyka pomiędzy podejściem standardowym oraz opartym na wewnętrznym ratingu. Niepokoi ich także sposób potraktowania ryzyka kredytów krótkoterminowych oraz brak zróżnicowania pomiędzy ryzykiem kredytów hurtowych i detalicznych. Uważają również, że bardziej precyzyjnie powinny być określone korzyści z unikania ryzyka. I wreszcie domagają się od regulatora z Bazylei zdefiniowania wpływu nowego systemu na tradycyjnie pojmowaną rolę banków.

W związku z tym Komitet Sterujący zaprezentował dwa rodzaje rekomendacji w sprawie dalszych prac nad projektowanymi zmianami:

1. Komitet Bazylejski powinien współpracować z innymi międzynarodowymi finansowymi regulatorami poprzez Wspólne Forum w celu zapewnienia bankom równych warunków konkurencji z instytucjami pozabankowymi w dziedzinie usług finansowych. Krajowi regulatorzy powinni zapewnić odpowiednie szkolenia oraz wprowadzić odpowiednie zabezpieczenia umożliwiające porównywalne implementacje systemu w różnych krajach. Nowe zasady powinny też jasno rozgraniczać pomiędzy najlepszymi sposobami zarządzania ryzykiem a minimalnymi standardami, poniżej których byłaby wymagana interwencja ze strony regulatorów.

2. Istnieje potrzeba dalszego poszukiwania alternatywy dla podejścia standardowego w ocenie ryzyka, a także ustanowienia „podejścia spektralnego” (Spectrum Approach) w celu wykorzystywania wewnętrznego ratingu dla propozycji regulacji kapitałowych. Łączy się to ze zwiększeniem skali wag ryzyka i powiązaniem tych wag z wartością wskaźnika prawdopodobieństwa niewywiązywania się ze zobowiązań, oraz ze zwiększeniem liczby okresów zapadalności w powiązaniu ze skalą proponowanych wymogów kapitałowych. Rekomendacje te dotyczą także jednoznacznego określenia technik ograniczenia ryzyka kredytowego

w sytuacjach dostosowywania się banków do norm kapitałowych, a także z poprawy przejrzystości operacji banków, jak i instytucji nadzorujących ich działalność.

W tych kwestiach wypowiedziała się także powołana przez IIF grupa robocza do oceny propozycji Komitetu Bazylejskiego w sprawie norm kapitałowych (Working Group on Capital Adequacy to the Basel Committee). Poparła ona wnioski Komitetu Sterującego dotyczące wzmocnienia powiązań pomiędzy ryzykiem ekonomicznym oraz wymogami kapitałowymi, mające na celu stabilność systemu finansowego. Wśród propozycji sformułowanych przez to gremium należy przede wszystkim wymienić, postulowaną w odniesieniu do Filaru Pierwszego, rezygnację z proponowanych powiązań pomiędzy wagami ryzyka krajowego i wagami ryzyka dotyczącymi poszczególnych banków i firm, tak aby wymogi kapitałowe były oparte wyłącznie na ocenie ryzyka poszczególnych zobowiązań oraz ryzyka danego instrumentu.

Komitet Sterujący w swoim raporcie nakreślił również idee przyszłej współpracy z Komitetem Bazylejskim. Obejmują one kwestie: spójnego traktowania ryzyka kredytowego w bankowości oraz w księgach instytucji finansowych, sposobu traktowania transzy sekuryzowanych w systemie opartym na ratingu wewnętrznym, potrzeby dokonania przeglądu istniejących zasad tworzenia rezerw na przeterminowane należności, a także dokonania oceny, czy nowy system uwzględni w pełni ich wpływ na pozycje aktywów i pasywów w zapisach księgowych. Zdaniem Komitetu Sterującego Komitet Bazylejski powinien powiązać swe przedsięwzięcia z pracami legislacyjnymi UE w celu jak najszybszego włączenia zasad nowego porozumienia bazylejskiego do jej systemu prawnego.

Podczas konferencji prasowej 12 kwietnia 2000 r. J. Kalff – przewodniczący Komitetu Sterującego IIF – mówił o konkurencyjnym klimacie, w którym „wiele instytucji pozabankowych również oferuje usługi finansowe klientom, podczas gdy instytucje te nie są obciążone podobnymi jak banki regulacjami lub też pozostają one zupełnie zderegulowane”. Z tego powodu – stwierdził J. Kalff – staramy się zachęcać Komitet Bazylejski, aby brał pod uwagę, że nowe zasady nie powinny doprowadzić do ograniczenia aktywności kredytowej banków ani wyposażyć pozabankowych instytucji w nieograniczoną przewagę konkurencyjną.³⁶

Podsumowanie

Trudno jest obecnie przewidywać, jaki kształt będą miały finalne propozycje Komitetu Bazylejskiego w sprawie ustalenia Nowych Zasad Adekwatności Kapitałowej, które zostały opublikowane w końcu 2000 r. Mimo burzliwych dyskusji nie należy chyba spodziewać się radykalnych zmian w koncepcjach, w zakresie i mechanizmach implementacji uregulowań, które znalazły się w podstawowych dokumentach opublikowanych w czerwcu 1999 r. i styczniu 2000 r.

Ważnym sojusznikiem Komitetu jest Unia Europejska, dla której nowe propozycje uregulowań stanowią wsparcie dla programu wewnętrznych reform w dziedzinie budowy Eurosystemu oraz dalszego rozwoju EMU. Sądzić także należy, że dla tych, którzy uważali, że wprowadzenie tych propozycji w 2000 r. oznaczałoby katastrofę dla rynków finansowych, również liczy się znaczenie tego przedsięwzięcia dla stabilizacji funkcjonowania sektora finansowego w wymiarze globalnym oraz dla zapobiegania sytuacjom kryzysowym.

Kierownictwo Komitetu wykazuje wielką determinację w realizacji tego zadania. William J. McDonough, przewodniczący Komitetu Bazylejskiego, mówiąc o zadaniach nadzoru w XXI stuleciu uzależnił jego efektywność od trzech czynników: efektywnego zarządzania w bankach i instytucjach finansowych, dyscypliny rynkowej oraz formalnych wymogów instytucji nadzoru.³⁷

W takim ujęciu instytucje nadzoru przestają być wyłącznie wysoce specjalistycznymi organizacjami nastawionymi na analizę danych finansowych, a stają się partnerami dla podmiotów sektora finansowego. Instytucje finansowe i banki, angażując się w złożone kredytowe i rynkowe operacje, stosując wyrafinowane produkty finansowe oraz wykorzystując możliwości Internetu i e-biznesu, powinny dysponować doskonałym potencjałem ludzkim w dziedzinie zarządzania. Dyscyplina narzucona przez rynki, większa przejrzystość operacji stwarza poczucie bezpieczeństwa dla wszystkich. „A wszyscy uczestnicy rynków – jak podkreśla McDonough – powinni traktować problem dostępu do informacji z punktu widzenia użytkowników sprawozdań finansowych, a nie ich dostawców”.³⁸

Pomimo stałych i wielostronnych zabiegów w poszczególnych krajach czy regionach, zaangażowania wielu międzynarodowych instytucji regulacyjnych rozwój rynków globalnych wyprzedza wszelkie uregulowania. W okresie od stycznia 1994 r. do czerwca 2000 r. amerykańskie fundusze hedgingowe, które tak mocno zaznaczyły swą obecność na rynkach w okresie kryzysu rosyjskiego w 1998 r., zwiększyły swe aktywa z 50 mld USD do około 205 mld USD, z czego 60 mld pochodziło z nowych inwestycji, a 100 mld to przyrost ich wartości. Problem polega na tym, że niezależnie od doświadczeń z LTCM (Long Term Capital Management), które były wstrząsem dla rynków amerykańskich i stwarzały niebezpieczeństwo załamania rynków światowych, fundusze hedgingowe w Stanach Zjednoczonych są traktowane jako przedsięwzięcia prywatne i nie podlegają regulacjom Komisji Papierów Wartościowych (SEC), chociaż mają prawo gromadzić aktywa funduszy emerytalnych.³⁹

Przypisy

- ¹ P. Jay, *Road to Riches*, Weidenfeld & Nicolson, London 2000, s. 302.
- ² M. Bozacioglu, *The Globalization of Business: Technology and Trade Implications*, Global Technology Business, <http://www.gtbusiness.globalrpt>. Autor ten rozpatruje problem globalizacji z perspektywy postępującej internacjonalizacji aktywności międzynarodowych korporacji.
- ³ M. Porter, *Japan's Twin Demons*, „Financial Times” July 5, 2000; M. Porter, H. Tekeuchi, M. Sakakiana, *Can Japan Compete?*, Macmillan, London 2000.
- ⁴ F. Williams, *Finland Goes Top in Competitiveness League*, „Financial Times” September 7, 2000.
- ⁵ M.I., Mandel, *The Next Downturn will the New Economy Bust, Follow the New Economy Boom?*, „Business Week” October 9, 2000, s. 37.
- ⁶ Ibidem, s. 45.
- ⁷ Ibidem, s. 48.
- ⁸ D. Hale, *Rebuilt by Wall Street*, „Financial Times” January 25, 2000.
- ⁹ J. Mason, D. Hargreaves, *Cost of Delays to Mergers Will be Probed*, „Financial Times” September 16/17, 2000.
- ¹⁰ J. Authers, *Bank Regulators Gives Congress a Jolt*, „Financial Times” November 22, 1996.
- ¹¹ 2000 U.S. Securities Industry Outlook, Moody's Investors Service Global Credit Research, February 2000.
- ¹² M. Peel, *Regulatory Back New Global Rules on Accounting*, „Financial Times” May 18, 2000.
- ¹³ M. Peel, *Big Win Hangers in the Balance for Accountants*, „Financial Times” June 6, 2000.
- ¹⁴ *Auditing the Auditors*, „Financial Times” May 11, 2000; A. Michaels, M. Peel, *SEC Chief Renews Attack on Culture of Big Five*, „Financial Times” May 11, 2000.
- ¹⁵ *Tax Havens*, „Financial Times” July 28, 2000.
- ¹⁶ M. Peel, *Ch. Adams, Nowhere to Hide*, „Financial Times” June 26, 2000.
- ¹⁷ European Commission, *Institutional Arrangements for the Regulation and Supervision of the Financial Sector*, January 2000.
- ¹⁸ *For the BIS*, „Financial Times” June 6, 1998.
- ¹⁹ W jego pracach uczestniczą także obecnie jako obserwatorzy przedstawiciele Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego (ECB).
- ²⁰ *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*, Basel Committee on Banking Supervision, July 1988, <http://www.bis.org>
- ²¹ G. Graham, *Germany Puts Blok on Basle Banking Reforms*, „Financial Times” April 4, 1999.
- ²² *Capital Adequacy Directive 93/6/EEC oraz Directive on Supervision of Credit Institutions on a Consolidated Basis*, 2CSD 92/30/EEC.
- ²³ *The End of the Basle Show*, „Financial Times” June 4, 1999.
- ²⁴ A. Ostrowsky, *Capital Adequacy Reforms Make Impact*, „Financial Times” July 10, 1999.
- ²⁵ Patrz: M. Kowalski, *Stanowisko Federacji Bankowej UE w sprawie Nowych Zasad Adekwatności Kapitałowej*, „Bank” 2000, nr 5, s. 26-29.

- ²⁶ Basel's Big Exam, „Euromoney” May 2000, s. 64-65 .
- ²⁷ Basel Committee on Banking Supervision, A New Capital Adequacy Framework: Pillar 3 – Market Discipline, Consultative Paper, Basel, January 2000.
- ²⁸ A Review of Regulatory Capital Requirements For EU Credit Institutions and Investment Firms, Consultation Document, European Commission, Internal Market Directorate General, Markt/1123/99-EN <http://www.europa.eu.int/comm/dg15>
- ²⁹ Commission's Action Plan for Financial Services of 11 May 1999.
- ³⁰ K. Lanno, Security for Europe's Markets, „Financial Times” July 19, 2000 oraz P. Hargreaves, R. Graham, EU to Review Financial Services, „Financial Times” June 16, 2000.
- ³¹ F. Bolkestein, One Currency, One Accounting Standard, „Financial Times” June 4, 2000.
- ³² I. Mackintosh, Powerful Financial Watchdog Delivered After Long Labour „Financial Times” June 14, 2000.
- ³³ W.F. Duisenberg, Improving Integration of Financial Markets in Europe, Turin, 22 May 2000, <http://www.ecb.int/key>
- ³⁴ <http://www.iif.com>
- ³⁵ Regulatory Policy Newsletter, Institute of International Finance, Inc., Issue 7, July 2000, s. 3-4.
- ³⁶ Press Conference Opening Statement, April 12, 2000 by Mr. Jan Kalff, Chairman, The Institute of International Finance Steering Committee on Regulatory Capital.
- ³⁷ W.J. McDonough, The Review of the Capital Accord, Remarks before the Eleventh International Conference on Banking Supervisors, Basel, 20-21 September 2000.
- ³⁸ J. Chaffin, Hedge Funds Assets Quadruple in Six Years, „Financial Times” September 7, 2000.
- ³⁹ Ibidem.

INTERNATIONAL REGULATORY INSTITUTIONS UNDER CONDITIONS OF GLOBALISATION OF FINANCIAL MARKETS

(Abstract)

One cannot currently analyse various elements of the functioning of international financial markets in isolation from the highly complex process of economic globalisation. The operations of international regulatory institutions extend beyond the scope of those, whose aim is to promote international financial and macroeconomic stability. Such institutions as the International Monetary Fund (IMF), the World Bank (WB), to some extent the European Bank of Reconstruction and Development (EBRD), the Organisation of Economic Co-operation and Development (OECD), and the summit of the leaders of the world's most industrialised countries (G-7), influence monetary, fiscal and currency policies on an internatio-

nal scale. This is the basis of the system for building up the general stability of financial markets and alleviating the turbulent effects of the processes of change thereto, thus preventing crisis situations from developing, or at least helping them to be resolved.

International regulatory institutions, on the other hand, concentrate on the area of risk that is inextricably bound with practical management on international financial markets. However, this area of the operation of financial markets is not unaffected by what is occurring on the level of creating financial and macroeconomic stability of individual countries or regions of the world. This is why a strict interdependence of these two areas exists. In contrast to the situation that existed on international financial markets in the 80s, when the main area of risk was the excessive commitment of international banks in the form of loans to poorly economically developed countries and some belonging to the „socialist community” (including the People’s Republic of Poland), in the 90s what has become the main problem is the modelling of the risks associated with the operation of separate elements of extremely dynamically developing international financial markets, and the private and state commercial enterprises that create them. This is why one cannot ignore the problem of the effect of the relation between the financial sector and the business sphere on the behaviour of financial markets in individual markets or regions of the world.