

*Monika Marcinkowska**

POZYSKIWANIE KAPITAŁU PRZEZ BANKI

1. WPROWADZENIE

Sektor bankowy – obok rynku kapitałowego – jest głównym dostawcą kapitału dla podmiotów gospodarczych, warunkującym ich funkcjonowanie, a tym samym możliwość rozwoju gospodarki. Jednak wzrost zapotrzebowania na kredyty bankowe w połączeniu z dynamicznym rozwojem instrumentów finansowych i zmniejszeniem podaży depozytów spowodował, że banki doświadczają trudności w pozyskiwaniu źródeł finansowania akcji kredytowej (oraz innych obszarów swej działalności). Modyfikacji podlega tradycyjny model bankowości, opierający się na transferze środków między deponentami i kredytobiorcami – banki są zmuszone do poszukiwania także innych źródeł kapitału, umożliwiających zapewnienie adekwatności bilansowej. Dodatkowym utrudnieniem podczas podejmowania decyzji kapitałowych są regulacje nadzorcze, ustanawiające określone wymogi odnośnie do funduszy własnych, a także normy płynności.

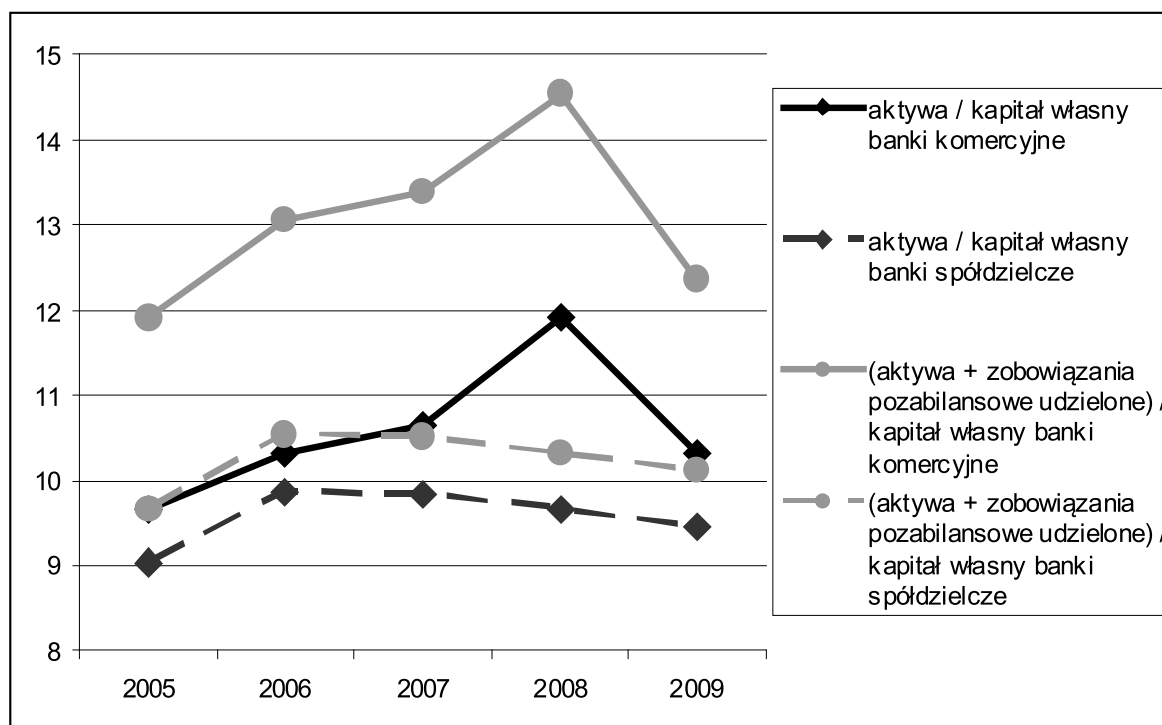
Celem niniejszego artykułu jest prezentacja instrumentów finansowania działalności banków oraz wskazanie kryteriów ich doboru. Na tym tle zaprezentowane zostaną również nowe regulacje ostrożnościowe, wpływające na decyzje w omawianym obszarze.

2. MOŻLIWOŚCI POZYSKIWANIA KAPITAŁU PRZEZ BANKI

Banki należą do podmiotów charakteryzujących się bardzo wysokim poziomem dźwigni finansowej (*highly leveraged institutions*) – kapitały własne w niewielkim stopniu finansują ich działalność. Wynika to ze specyfiki tej działalności – koncepcja banku (pośrednika finansowego) opiera się na założeniu, że przyjmuje on depozyty od podmiotów nadwyżkowych i udziela kredytów podmiotom deficytowym. Tym samym to właśnie zobowiązania z tytułu depozytów dominują w pasywach banku.

* Dr hab., prof. nadzw. UŁ, Zakład Finansów i Rachunkowości Banków, Instytut Finansów, Bankowości i Ubezpieczeń, Uniwersytet Łódzki.

Polskie banki komercyjne w ostatnich latach znacząco zwiększały poziom dźwigni finansowej (rozumianej zarówno w wąskim znaczeniu – jako relacja sumy bilansowej do kapitałów własnych, jak i w szerokim znaczeniu – jako relacja sumy bilansowej, powiększonej o udzielone zobowiązania pozabilansowe, do kapitałów własnych). Było to zgodne z ogólnymi tendencjami w bankowości na świecie. Dopiero kryzys finansowy spowodował wyhamowanie tej tendencji; wynikało to, po pierwsze, z działań nadzorczych (instytucje sieci bezpieczeństwa rekomendowały bankom dokapitalizowanie), po drugie – z własnej oceny wyższego ryzyka, a w konsekwencji wyższych potrzeb kapitałowych, po trzecie wreszcie – z trudności w pozyskaniu innych form finansowania długoterminowego, które były efektem kryzysu na rynkach finansowych. W przypadku banków spółdzielczych obserwujemy niższą dźwignię finansową, a tendencje jej obniżania widoczne były już kilka lat wcześniej; dodatkowo, na skutek mniejszego zaangażowania w operacje pozabilansowe, mniejsza jest różnica między dźwignią w wąskim i szerokim znaczeniu. Na wykresie 1 przedstawiono poziom dźwigni w bankach komercyjnych i spółdzielczych.



Wykres 1. Dźwignia finansowa w polskich bankach w latach 2005–2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Monitoring banków 2005–2010*, GUS, Warszawa 2010.

Kwestia doboru źródeł finansowania działalności bankowej jest jednym z kluczowych aspektów polityki zarządzania bilansem. Zapewnienie adekwatności bilansowej oznacza takie kształtowanie struktury bilansu i pozycji

pozabilansowych, które umożliwi realizację podstawowych celów działania banku, w szczególności osiągania wysokiej rentowności i zachowania bezpieczeństwa. Ponieważ nie jest możliwe jednoczesne maksymalizowanie zysku i minimalizowanie ryzyka, strategie adekwatności bilansowej muszą wyważyć oba cele. Podejście do kształtowania struktury bilansu jest pochodną ogólnej strategii banku i zależy od wymaganej stopy zwrotu oraz poziomu awersji do ryzyka (lub apetytu na ryzyko).

Proces kształtowania adekwatności bilansowej można też nazwać skoordynowanym zarządzaniem bilansem, co oznacza zarządzanie aktywami i zobowiązaniami (ALM), a w szerszym, bardziej poprawnym ujęciu – zarządzanie aktywami, zobowiązaniami, kapitałem i pozycjami pozabilansowymi.

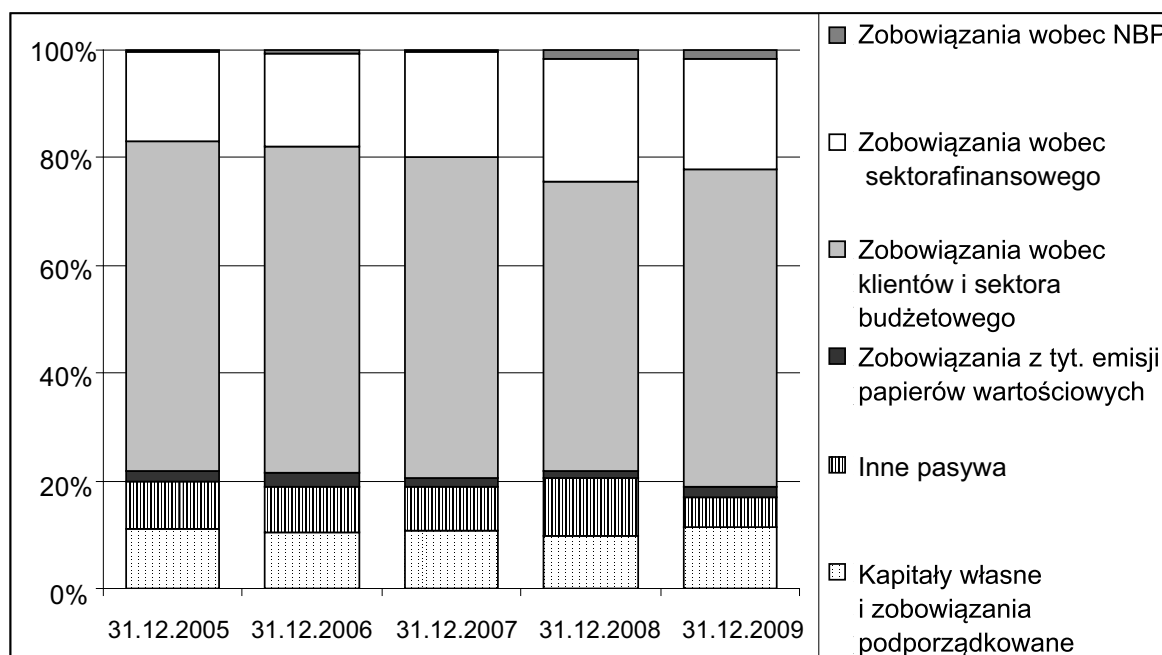
Literatura opisująca zagadnienia ALM koncentruje się wyłącznie na aspektach finansowych zarządzania bilansem. Należy wszelako mieć na względzie, że decyzje dotyczące kategorii finansowych (ryzyka i rentowności) nie mogą abstrahować od polityki biznesowej, warunków konkurencyjnych, sytuacji rynkowej i relacji z klientami. Całościowy proces zarządzania adekwatnością bilansową banku należy zatem rozumieć jako projektowanie wartości i struktury bilansu oraz pozycji pozabilansowych, nakierowanie na realizację celów działania banku, co wymaga połączenia perspektywy finansowej (ryzyko i rentowność działalności) i perspektywy rynkowej konkurencyjności (oferta produktów i usług).

Kształtowanie struktury bilansu – zależnie od uwarunkowań zewnętrznych i przyjętej strategii – może być zainicjowane:

- z punktu widzenia możliwych do pozyskania kapitałów – w zależności od dostępnych rodzajów pasywów podejmowane są decyzje o optymalnych kierunkach ich zaangażowania, czyli o rodzajach aktywów;
- z punktu widzenia możliwych kierunków inwestowania środków – w zależności od rodzajów zasobów stanowiących lokatę kapitału dobierane są stosowne źródła ich finansowania, czyli pasywa.

W praktyce występuje pośredni model – struktura aktywów i pasywów jest wypadkową zapotrzebowania na kredyty, możliwości inwestowania przez bank w papiery wartościowe i podaży depozytów. Te trzy kluczowe obszary decydują o podstawowym układzie bilansu. Odrębną kwestią jest aspekt zasilenia funduszami własnymi – ten jest pochodną ponoszonego przez bank ryzyka i w dużej mierze zależy od obowiązujących regulacji ostrożnościowych. Korzystanie przez bank z innych rodzajów pasywów jest efektem procesu dostosowawczego do zapotrzebowania wynikającego z różnic między obecną i planowaną strukturą aktywów i strukturą posiadanych źródeł finansowania.

Na wykresie 2 przedstawiono strukturę źródeł finansowania polskich banków komercyjnych w latach 2005–2009. Dominujące znaczenie mają depozyty i zobowiązania wobec sektora finansowego.



Wykres 2. Struktura pasywów banków komercyjnych w latach 2005–2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF.

Polityki produktowe (depozytowa i kredytowa) bazują na preferencjach sprecyzowanych w ogólnej strategii banku co do docelowych grup klientów i szerokości oferty. Depozyty stanowią główne źródło finansowania działalności banku; kluczowe decyzje dotyczą rodzajów oferowanych depozytów, sposobu i wysokości oprocentowania, walut, terminów. Oprocentowanie jest zależne od poziomu rynkowych stóp procentowych oraz od przyjętej polityki cenowej¹ i pozycji rynkowej banku. Na jego wysokość mają także wpływ popyt na pieniądź (zgłaszane zapotrzebowanie na kredyty), regulacje dotyczące rezerw obowiązkowych, skłonność do oszczędzania (podaż depozytów) i atrakcyjność dostępnych substytutów (innych form lokowania oszczędności). Należy tu zwrócić uwagę na fakt, że oferowanie przez banki innych produktów lokacyjnych (np. lokat strukturyzowanych), pośrednictwo w sprzedaży jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub proponowanie innych instrumentów finansowych zmienia strukturę bilansu i model adekwatności bilansowej².

W przypadku, gdy popyt na kredyty jest znaczący i przewyższa możliwość finansowania akcji kredytowej depozytami, a bank pragnie zaspokoić ów popyt, konieczne jest pozyskanie dodatkowych źródeł finansowania. Należy

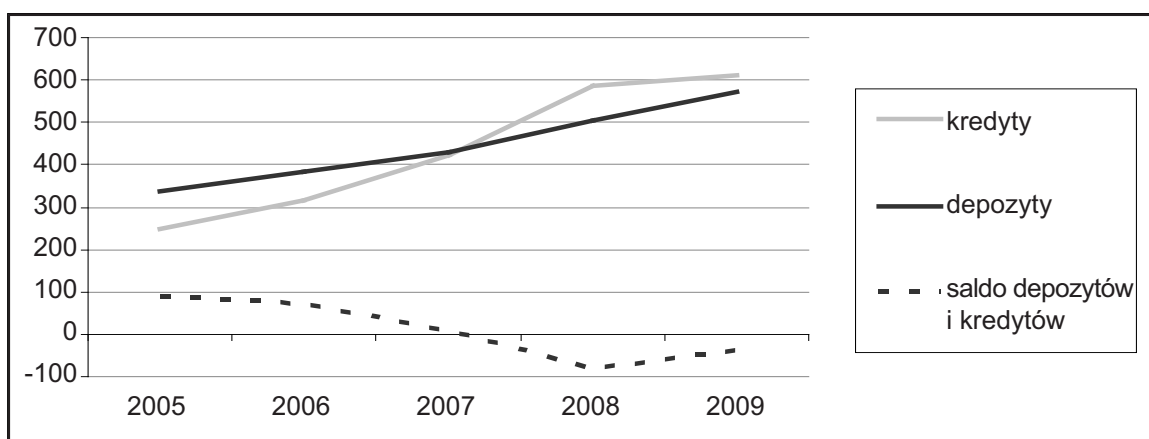
¹ Może np. opierać się na cenach rynkowych, kosztach, maksymalizacji lub minimalizacji marży itd.

² Instrumenty te cieszą się coraz większym zainteresowaniem, gdyż pozwalają bankom osiągnąć wyższą marżę niż generowana na depozytach.

wówczas ustalić politykę finansowania długoterminowego – zwykle obejmuje ona pozyskiwanie funduszy poprzez emisję dłużnych papierów wartościowych, zaciąganie kredytów lub pożyczek (w szczególności podporządkowanych). Zagadnienia te mogą być także elementem szeroko rozumianej polityki kapitałowej.

W węższym rozumieniu polityka kapitałowa ogranicza się do kapitałów własnych (lub funduszy własnych) banku. Jej przedmiotem jest ustalenie pożądanego poziomu i struktury kapitałów (funduszy) własnych, optymalizujących efektywność (generowany zwrot z inwestycji) i ryzyko (zapewnienie absorpcji strat). Skala prowadzonej działalności i poziom ponoszonego ryzyka determinują minimalny poziom kapitałów (funduszy) własnych, a efektywność wykorzystania kapitałów – ich maksymalną kwotę.

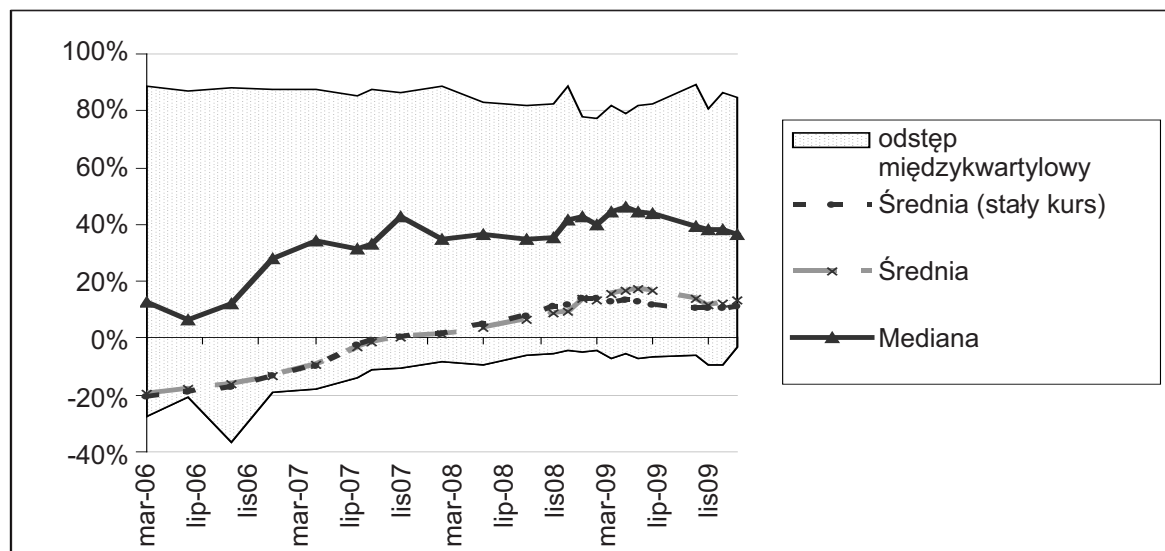
Począwszy od roku 2007 polskie banki odnotowują trwałą przewagę wartości udzielonych kredytów nad kwotami przyjętych depozytów (patrz wykres 3). Ujemne saldo depozytów i kredytów oznacza lukę finansowania.



Wykres 3. Kredyty i depozyty sektora niefinansowego

Źródło: *Raport o sytuacji banków w 2009 r.*, KNF, Warszawa 2010.

Lukę finansowania w polskich bankach i skalę tego zjawiska zaprezentowano na wykresie 4. W roku 2009 obserwowano jej zmniejszanie (głównie za sprawą mniejszego tempa przyrostu należności netto, na co złożyło się obniżenie dynamiki akcji kredytowej i zwiększenie odpisów na rezerwy celowe, jak również zmianą w strukturze pasywów – rozwinięciu akcji depozytowej), jednak wciąż poziom luki jest znaczący. Dodatnia luka oznacza, że część kredytów finansowana jest innymi pasywami (np. depozytami innych sektorów, zobowiązaniami z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zobowiązaniami z tytułu pożyczek podporządkowanych). Jest to zatem wyjście poza tradycyjne ramy modelu banku.

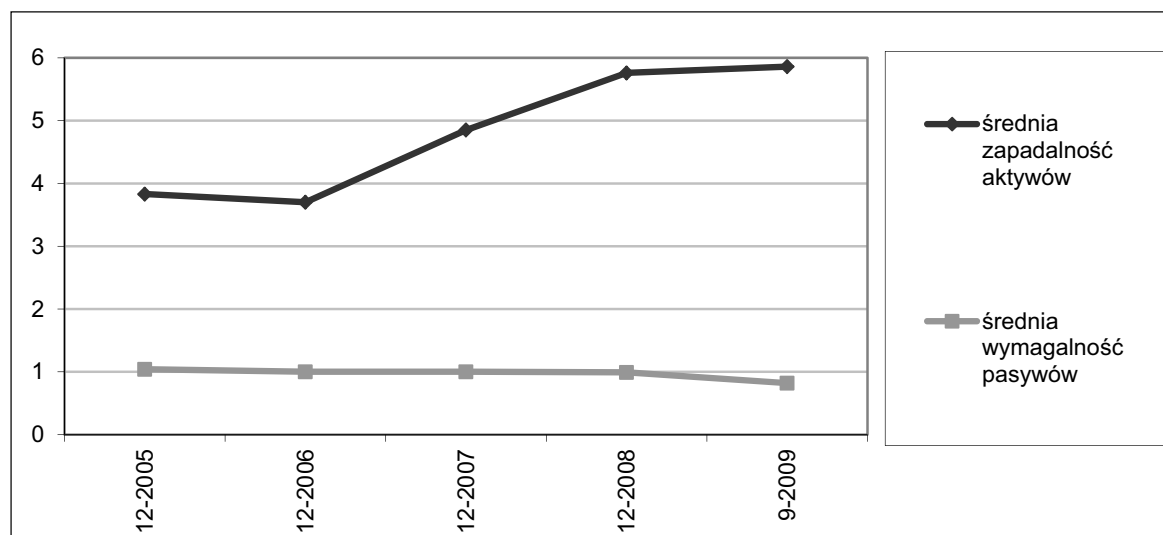


Wykres 4. Luka finansowania

Źródło: *Raport o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2009 r.*, NBP, Warszawa 2009, s. 49.

Korzystanie z innych instrumentów finansowania działalności banku jest także podyktowane potrzebą zarządzania ryzykiem. W szczególności dotyczy to ryzyka płynności, w pewnym zakresie także ryzyka rynkowego (zwłaszcza walutowego i stóp procentowych).

Na wykresie 5 zobrazowano strukturalnie niedopasowanie struktury terminowej aktywów i pasywów polskich banków – aktywa długoterminowe finansowane są zobowiązaniami o znacznie krótszych terminach wymagalności.



Wykres 5. Średnia zapadalność aktywów i wymagalność pasywów (lata)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Raportu o stabilności systemu finansowego. Grudzień 2009 r.*, NBP, Warszawa 2009.

Do alternatywnych sposobów pozyskania środków finansowych przez banki wobec depozytów należą metody opierające się na wykorzystaniu dłużnych papierów wartościowych³ – obligacji⁴, bankowych papierów wartościowych⁵ oraz listów zastawnych⁶. Polskie banki w relatywnie niewielkim stopniu korzystają jeszcze z emisji dłużnych papierów wartościowych jako źródła kapitałów (zobowiązania z ich tytułu oscylują wokół 2% sumy bilansowej), jednak – zważywszy na tendencje światowe (w strefie euro wskaźnik ten przekracza 15%) – można się spodziewać wzrostu znaczenia tego źródła kapitałów.

Omawiając kategorie długoterminowych źródeł finansowania, warto wspomnieć o pozycji charakterystycznej dla instytucji finansowych – zobowiązaniach podporządkowanych (zwykle przyjmują one postać obligacji, choć mogą to być także inne formy pożyczek). Są to instrumenty dłużne długoterminowe, niezabezpieczone, a w przypadku upadłości/likwidacji banku podlegają zwrotowi w ostatniej kolejności. Cechy te powodują, że ryzyko, związane z udzieleniem pożyczki podporządkowanej jest niemalże tak wysokie jak ryzyko, ponoszone przez właścicieli banku. To kluczowy aspekt, który decyduje o atrakcyjności tego instrumentu dla banku – może być on uznany za element funduszy własnych, a tym samym zwiększać adekwatność kapitałową banku. Skala korzystania przez polskie banki z tego instrumentu jest nieznaczna (poniżej 1% udziału w pasywach), ale rosnąca.

Odrębną kwestią jest zasilanie się z rynku międzybankowego i zaciąganie kredytów w banku centralnym.

Rynek międzybankowy to hurtowy rynek pieniężny – zawiera się na nim transakcje wysokokwotowe na okres od jednego dnia do jednego roku. Niezabezpieczone lokaty bankowe są najpopularniejszym instrumentem służącym do zarządzania płynnością banków. Lokaty te są najłatwiejszym sposobem zdobywania krótkoterminowego finansowania przez banki.

Kredyty zaciągane w banku centralnym mogą mieć dwojaki charakter, związany z podstawowymi celami banku centralnego – dbałością o stabilność i płynność sektora bankowego. Bank centralny odgrywa przede wszystkim rolę instytucji pożyczkodawcy ostatniej instancji (LLR – *Lender of Last Resort*). Jego zadaniem jest przywracanie stabilności finansowej banków komercyjnych, skrócenie okresu spowolnienia gospodarczego po kryzysie i redukcja częstotliwości

³ M. Capiła, J. Harasim, G. Szustak, *Finanse banków*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005, s. 120.

⁴ Ogólne zasady ich emisji formułuje *Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach*, Dz. U. nr 83, poz. 420, z późniejszymi zm.

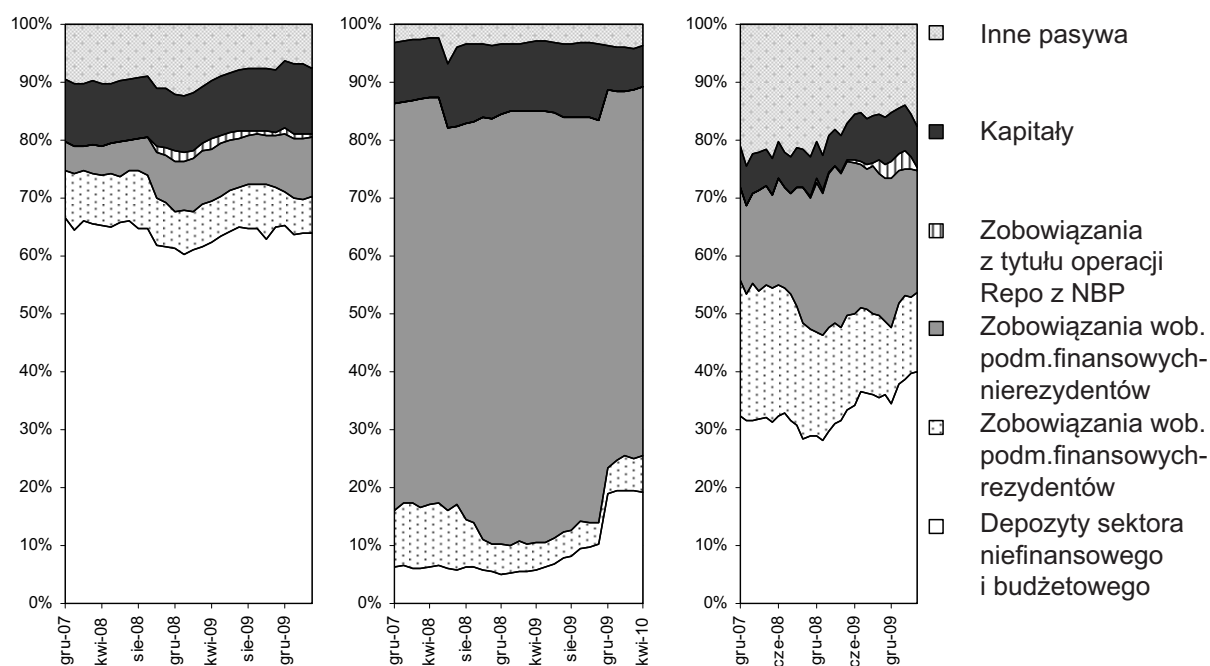
⁵ Emisja bankowych papierów wartościowych jest czynnością bankową *sensu stricto* – *Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe*, Dz. U. 2002, nr 72, poz. 665, z późniejszymi zm., art. 5.

⁶ Listy zastawne (hipoteczne i publiczne) mogą być emitowane przez banki hipoteczne. *Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Dz. U. 2003, nr 99, poz. 91.

występowania kryzysów⁷. W warunkach stabilności sektora bankowego kanał kredytowy banku centralnego stanowi element regulowania płynności banków komercyjnych (w szczególności dotyczy to krajów o rozwiniętej akcji kredytowej, gdy banki odnotowują niedostosowania bilansowe). NBP udziela bankom komercyjnym trzech rodzajów kredytów: redyskontowy, lombardowy i refinansowy. Zobowiązania polskich banków wobec NBP mają marginalne znaczenie wśród źródeł finansowania. Widoczne są okresy bardziej wzmożonego korzystania z tych pasywów – przypadają one w szczególności na czas niestabilności na rynkach finansowych oraz zwiększonego zapotrzebowania na krótkoterminowe środki, które nie ma pokrycia na rynku międzybankowym.

Przedstawione dane prezentowały uśredniony obraz polskiego sektora banków komercyjnych. Należy jednak podkreślić, że banki stosują różnorodne strategie finansowania.

NBP wyodrębnił w swych analizach grupy banków ze względu na strategię finansowania (patrz wykres 6):



Wykres 6. Struktura finansowania w bankach o strategii depozytowej (lewy panel), strategii finansowania zagranicznego (środkowy panel) i strategii mieszanej (prawy panel)

Źródło: *Raport o stabilności systemu finansowego. Lipiec 2010 r.*, NBP, Warszawa 2010.

- banki o strategii depozytowej mają niemal 60-procentowy udział w aktywach sektora banków komercyjnych; grupę tę można scharakteryzować jako odzwierciedlającą tradycyjny, wyważony model bankowości – kredyty finansowane

⁷ Por. S. Heffernan, *Nowoczesna bankowość*, PWN, Warszawa 2007, s. 573.

są przede wszystkim depozytami, a pozostałe źródła mają niskie udziały (przy czym źródła te są zdywersyfikowane);

- banki bazujące głównie na finansowaniu zagranicznym mają najmniejszy, ale dynamicznie rosnący udział (14%) – kredyty finansowane są przede wszystkim środkami pozyskanymi od podmiotów macierzystych (zwykle są to pożyczki podporządkowane); należy wszakże zwrócić uwagę na fakt, że w ostatnich miesiącach również te banki wzmacniały bazę depozytową;

- banki o strategii mieszanej – stanowią poniżej 30% sektora – to banki o najbardziej zróżnicowanym portfelu pasywów; największe znaczenie mają depozyty, bardzo wysoki jest także udział zobowiązań od banków.

Warto podkreślić, że finansowanie zagraniczne jest w dużej mierze powiązane z akcją kredytową w segmencie walutowych kredytów mieszkaniowych. Jakkolwiek z punktu widzenia pojedynczych banków taka polityka pozwala na redukcję ryzyka rynkowego, to jednak w skali całego sektora może powodować wzrost ryzyka systemowego.

Znając możliwe opcje finansowania działalności banku należy rozważyć, jakimi kryteriami kierują się te podmioty przy wyborze kapitałów.

3. KRYTERIA WYBORU ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA DZIAŁALNOŚCI BANKU

W teorii finansów zbudowano wiele teorii struktury kapitału – należy tu wymienić przede wszystkim: modele Millera-Modiglianiego (M & M), model DeAngelo-Masulis, teorię kosztów bankructwa, teorię kosztów agencji, teorię asymetrii informacyjnej⁸. Teorie te podejmują problematykę wpływu struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa, a także próbują ustalić – o ile jest to możliwe – optymalną strukturę kapitału oraz czynniki ją determinujące. Niestety nie jest możliwe pełne rozciągnięcie na banki wniosków wysuwanych w powyższych teoriach⁹. Po pierwsze, pierwotny model Millera-Modiglianiego zakłada brak frykcji rynkowych. Istnienie wszakże niektórych z nich (np. asymetrii informacji na rynku) jest podstawową przyczyną istnienia banków. Oczywiście niektóre elementy (np. podatki, oczekiwane koszty bankructwa) wpływają na banki w takim samym stopniu, jak na inne przedsiębiorstwa.

Kolejnym powodem jest argumentacja szczególnej roli kapitału w bankach: jego podstawową rolą jest zapewnienie stabilności funkcjonowania dzięki

⁸ Wnikliwe omówienie poszczególnych teorii jest zawarte w pracy: J. Gajdka, *Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.

⁹ M. Miller podsumował swój artykuł, w którym rozważa, czy model M & M ma zastosowanie do banków w krótkiej konstatacji: „I tak, i nie” – M. H. Miller, *Do the M & M Propositions Apply to Banks*, „Journal of Banking and Finance” 1995, Vol. 19, Iss. 3–4.

pochłanianiu strat powstałych na skutek ponoszonego ryzyka. Szczególnie mocno akcentuje się funkcję kapitału własnego jako czynnika wpływającego na poziom zaufania do banku. E. J. Kane opracował funkcję zaufania do banku (F), w której jedną ze zmiennych była wartość netto instytucji (czyli jej kapitał własny)¹⁰:

$$F = f(NW^{(+)}, \sigma^{(-)}, C_F^{(-)}, G^{(+)})$$

gdzie: NW – wartość netto, kapitał własny, σ – zmienność zysków, C_F – koszt i możliwa niewiarygodność publikowanych informacji rachunkowości na temat NW i σ , G – wartość rynkowa gwarancji rządowych.

Ponieważ na państwie ciąży obowiązek stworzenia warunków stabilnego funkcjonowania systemu finansowego, tworzone są regulacje prawne, które ingerują w swobodę wyboru pochodzenia i struktury kapitału banku. Na strukturę kapitałową banków wpływa także w dużej mierze kształt regulacji dotyczących funkcjonującego systemu ubezpieczania (gwarantowania) depozytów¹¹.

Optymalna struktura kapitału banku byłaby inna w przypadku, gdyby podstawę jej kształtowania stanowiły jedynie cele właścicieli (zainteresowanych maksymalizacją wartości banku – mówi się tu o tzw. optymalnym poziomie kapitału z punktu widzenia prywatnego – *privately optimal capital level*), a inna z punktu widzenia instytucji nadzorczych i klientów (zainteresowanych zapewnieniem bezpieczeństwa działalności banku – mówi się tu o tzw. optymalnym poziomie kapitału z punktu widzenia społecznego – *socially optimal capital level*)¹². Poziom i struktura kapitału w bankach są przede wszystkim zdeterminowane

¹⁰ E. J. Kane, *Competitive Financial Reregulation: an International Perspective*, [w:] R. Portes, A. K. Swoboda, *Threats to International Stability*, Cambridge University Press, Cambridge 1987, s. 117.

¹¹ Szerokie badania nad wpływem „sieci bezpieczeństwa” na strukturę kapitałową i wartość banku zapoczątkowali Buser, Chen i Kane; punktem wyjścia był model M & M (S. A. Buser, A. H. Chen, E. J. Kane, *Federal Deposit Insurance, Regulatory Policy, and Optimal Bank Capital*, „Journal of Finance” 1981, Vol. 36, No. 1). Ich prace były później rozwijane (patrz np. J. F. Sinky Jr., *Commercial Bank Management*, 6th ed., Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey, 2002). Generalnie dowodzi się, że wartość banku jest najwyższa w przypadku istnienia bezpłatnych ubezpieczeń (gwarancji) i rośnie wraz ze zwiększaniem poziomu dźwigni finansowej. Wartość banku bez systemu ubezpieczeń zachowuje się analogicznie jak w przypadku zwykłych przedsiębiorstw (rośnie do pewnego poziomu dźwigni, a po przekroczeniu optymalnego poziomu spada – z uwagi na rosnące koszty bankructwa). W przypadku istnienia odpłatnego systemu gwarancji, do osiągnięcia granicy bezpiecznego poziomu zadłużenia (tj. dopóki poziom kapitału własnego jest adekwatny), wartość banku zawiera się między wartością przy darmowym ubezpieczeniu a wartością bez ubezpieczenia. Gdy wszakże poziom zadłużenia jest zbyt wysoki (kapitały własne są nieadekwatne), wartość banku spada poniżej wartości bez ubezpieczenia. Optymalna struktura kapitałowa w przypadku odpłatnego systemu gwarantowania depozytów i istnienia regulacji kapitałowych pozwala na osiągnięcie maksymalnej wartości wyższej od tej, jaka mogłaby zostać osiągnięta bez istnienia systemu gwarancji.

¹² V. V. Acharya, *Is the International Convergence of Capital Adequacy Regulation Desirable?*, London Business School, March 2002.

rozwiązaniami systemowymi – regulacjami kształtującymi strukturę systemu finansowego¹³. Polityka kapitałowa banku powinna określić pożądany poziom i strukturę kapitału – chodzi tu przede wszystkim o relacje między kapitałem własnym i obcym, a także o dobór poszczególnych instrumentów finansowych. Ogólne rozmiary kapitału, jaki bank powinien zgromadzić, są zależne od jego planów rozwoju – te w znacznym stopniu warunkują aspekty niezależne od banku, związane z jego makrootoczeniem.

Zewnętrznyymi czynnikami określającymi zapotrzebowanie banku na kapitał są¹⁴:

- sytuacja gospodarcza;
- kierunki i tempo rozwoju różnych segmentów instrumentów finansowych (w szczególności papierów wartościowych, instrumentów pochodnych);
- model krajowego systemu finansowego i stopień rozwoju krajowego rynku finansowego oraz otwartość gospodarki na międzynarodowe rynki finansowe;
- poziom rozwoju społecznego, struktura społeczeństwa i jego świadomość ekonomiczna.

Najistotniejszą decyzją w projektowaniu struktury źródeł finansowania banku jest określenie pożądanego poziomu kapitałów własnych. Należy mieć przy tym na uwadze występowanie sprzężenia zwrotnego: z jednej strony posiadanie kapitałów własnych warunkuje możliwość prowadzenia aktywnej działalności (przede wszystkim udzielania kredytów), z drugiej jednak wpływa także na inne pasywa (skalę i charakter operacji biernych). Istnieje bowiem silny związek między kapitałem banku a jego decyzjami odnoszącymi się do portfela¹⁵. Odnotowano przy tym pozytywną zależność między poziomem buforów

¹³ Omówione tutaj kwestie ograniczeń nakładanych na banki, wymogów kapitałowych oraz systemu gwarantowania depozytów mają najistotniejszy wpływ na zagadnienie bazy kapitałowej banków; można także wymienić inne, ogólne aspekty kształtujące ustrój prawno-ekonomiczny: prawa właścicieli i wierzycieli, egzekwowanie wykonania umów itp. (o kwestiach tych wzmiankują, badając rentowność banków w różnych strukturach finansowych, Demirgüç-Kunt i Huizinga: A. Demirgüç-Kunt, H. Huizinga, *Financial Structure and Bank Profitability*, "The World Bank Policy Research Working Paper" 2430, August 2000.

¹⁴ Por. *Kapitał finansowy banków*, red. I. Pyka, PWE, Warszawa 2008, s. 27.

¹⁵ Banki, które mają zbyt niskie kapitały, ograniczają działalność kredytową; w przypadku problemów z dostępnością kapitału koncentrowały się na mniej ryzykownej działalności (jest to oczywisty efekt regulacji dotyczących adekwatności kapitałowej). Po wprowadzeniu innowacji kapitałowych do regulacji bankowych masowo zwiększały wielkość udzielanych kredytów. Te, które miały problem z pozyskaniem kapitału regulacyjnego reagowały zwiększeniem oprocentowania depozytów (dla ich uatrakcyjnienia i pozyskania nowych funduszy). Dostrzeżono następującą prawidłowość: banki, których kapitał obniżał się do regulacyjnego minimum, reagowały na jego zwiększenie rozszerzeniem akcji kredytowej, a przy tym nie były zmuszone do zwiększania stawki oprocentowania depozytów. N. Mora, A. Logan, *Shock to bank capital: evidence from UK banks at home and away*, "Bank of England Working Paper" 2010, No. 387, March. Z drugiej strony badania dotyczące niemieckich banków pokazały, że banki utrzymują antycykliczne bufony kapitałowe, jednak banki o niskim poziomie kapitałów nie tylko nie dorównywały w tym dużym,

kapitałowych banków a kosztem depozytów i siłą rynkową banków¹⁶. Podkreśla się, że decyzje o strukturze finansowania powinny być endogenicznym dynamicznym procesem¹⁷.

Podstawowymi celami finansowymi, jakie winny być uwzględniane przy ustalaniu pożądanego poziomu kapitałów własnych są:

- spełnienie norm nadzorczych;
- zapewnienie pokrycia ryzyka bieżącej i planowanej działalności;
- maksymalizowanie stopy zwrotu dla akcjonariuszy;
- maksymalizowanie wartości rynkowej banku.

Dwa pierwsze czynniki nakazywałyby zgromadzenie jak najwyższej kwoty kapitałów (dla osiągnięcia jak najwyższego ich udziału w pasywach), natomiast trzeci aspekt sugerowałby ich jak najniższy poziom (z uwagi na efekt dźwigni finansowej: im mniejszy jest udział kapitałów własnych w finansowaniu działalności podmiotu, tym większa część zysku przypada na jednostkę tego kapitału). W przypadku ostatniego czynnika dowodzi się, że do pewnego stopnia zwiększanie dźwigni finansowej sprzyja zwiększaniu wartości banku (dzięki wykorzystaniu efektu tarczy podatkowej), natomiast po jego przekroczeniu wartość banku spada (z uwagi na rosnące koszty bankructwa).

Jak wskazano w podrozdziale 2, normy ostrożnościowe odnoszą się głównie do kategorii funduszy własnych, a nie kapitałów własnych banków. Fundusze własne uwzględniają niektóre zobowiązania finansowe, a także pomniejszenia o niektóre rodzaje aktywów. W istocie rzeczy rozważania o strukturze kapitałowej banków dotyczą nie tylko kwestii wyboru kapitał własny – dług, ale także

dobrze dekapitalizowanym bankom, lecz także dodatkowo w czasie recesji nie zmniejszały swych aktywów ważonych ryzykiem. S. Stolz, M. Wedow, *Banks' regulatory capital buffer and the business cycle: Evidence for Germany*, "Journal of Financial Stability" 2009 [w druku]. Ciekawe wyniki daje też analiza porównawcza buforów kapitałowych utrzymywanych przez banki w różnych krajach oraz przez banki różnej wielkości i charakteru działalności (np. komercyjne i spółdzielcze). Okazuje się, że bufor kapitałowy banków z krajów UE-15 zachowują się odwrotnie do cyklu, a w nowych państwach członkowskich – zgodnie z nim (maleją w czasie recesji). Podobnie – banki komercyjne i duże banki odnotowują negatywny związek buforów kapitałowych i cyklu, a banki spółdzielcze i małe banki – zmiany w tym samym kierunku. Zaostrza to problem procykliczności regulacji kapitałowych banków. T. Jokipii, A. Milne, *The cyclical behaviour of European bank capital buffers*, "Journal of Banking & Finance" 2008, Vol. 32, Iss. 8.

¹⁶ A. R. Fonseca, F. González, *How bank capital buffers vary across countries: The influence of cost of deposits, market power and bank regulation*, "Journal of Banking & Finance" 2010, Vol. 34, Iss. 4.

¹⁷ Ch. Kozioł, J. Lawrens, *What makes a bank risky? Insights from the optimal capital structure of banks*, "Journal of Banking & Finance" 2009, Vol. 33, Iss. 5. Autorzy proponują dynamiczny model, w którym bank wybiera poziom depozytów w celu dokonania wyboru między korzyściami (dochodami) z premii zarabianej na depozytach a kosztami związanymi z przyszłymi dostosowaniami struktury kapitału. Autorzy podkreślają, że podejście takie stanowi ważny mechanizm samoregulacyjny.

fundusze własne – inne pasywa. Czyni to analizę znacznie bardziej skomplikowaną i wymusza uwzględnienie w rozważaniach różnych aspektów (wymiarów) bankowego kapitału.

W analizie czynników, uwzględnianych przy wyborze struktury kapitału banku, do pewnego stopnia można wziąć pod uwagę rozważania czynione w odniesieniu do przedsiębiorstw¹⁸; w znacznej mierze znaczenie będą miały jednak aspekty specyficzne dla instytucji finansowych.

Wśród kluczowych determinant źródeł i rozmiarów kapitałów banku znajdują się¹⁹:

- wymogi regulacyjne;
- posiadane aktywa;
- rodzaj i skala prowadzonych operacji;
- możliwe sposoby wykorzystania kapitału;
- poziom i charakter ponoszonego ryzyka;
- wielkość banku i etap jego rozwoju;
- polityka kreowanego wizerunku, polityka adekwatności kapitałowej;
- dostępność oraz czas i procedury związane z pozyskaniem kapitału;
- sytuacja gospodarcza;
- warunki na rynku finansowym, w szczególności kapitałowym;
- wiarygodność finansowa banku;
- koszt kapitału;
- obciążenia podatkowe;
- struktura własnościowa, cele właścicieli i zarządu;
- polityka zarządzania kapitałem zakładowym (akcjami banku);
- stosowane modele motywacyjnego wynagradzania kierownictwa i pracowników;
- polityka zarządzania wynikiem finansowym;
- polityka dywidend;
- zasady rachunkowości;
- polityka zarządzania grupą kapitałową.

¹⁸ Patrz np.: J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*, t. 1, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002, s. 295–311; E. F. Brigham, *Podstawy zarządzania finansami*, t. 2, PWE, Warszawa 1996, s. 168–169; B. Wersty, *Podstawy analizy zarządzania kapitałem w organizacjach gospodarczych*, Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu, Wrocław 1993, s. 27–28; M. Jerzemska, *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, PWN, Warszawa 1999, s. 52–53. Badania przeprowadzone w dużych giełdowych bankach UE-15 i USA wskazały, że determinanty decyzji o strukturze kapitałowej w znacznym stopniu są zbliżone do tych dotyczących przedsiębiorstw niefinansowych; patrz R. Gropp, F. Heider, *The determinants of bank capital structure*, “ECB Working Paper Series” 2009, No. 1096, September.

¹⁹ Por. M. Marcinkowska, *Standardy kapitałowe banków. Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa w polskich regulacjach nadzorczych*, Regan Press, Gdańsk 2009.

Kluczową determinantą poziomu funduszy własnych banku są regulacje ostrożnościowe. Wyjściowym, zwykle najistotniejszym, czynnikiem wpływającym na wielkość i strukturę kapitałową banku są wymogi dotyczące kapitału regulacyjnego. Normy prawa bankowego określają minimalny poziom kapitału założycielskiego (oraz nakładają ograniczenia, dotyczące jego pochodzenia i formy wniesienia), wskazują dostępne elementy funduszy własnych, a w niektórych przypadkach – ograniczenia formalne²⁰ i limity wartościowe²¹ ich stosowania; ponadto przepisy prawne regulują zasady tworzenia poszczególnych rodzajów kapitałów, w zależności od formy prawnej banku²² oraz ponoszonego ryzyka²³. Banki zwykle ustanawiają pożądany poziom wskaźników kapitałowych (na ogół jest on bliski regulacyjnemu minimum) i wdrażają stosowne działania korygujące w celu osiągnięcia go; korekty dotyczą zarówno strony pasywnej, jak i aktywnej (poziomu i wagi ryzyka aktywów). Okazuje się, że korekty po stronie zobowiązań są bardziej efektywne, jednak skala dostosowań po stronie aktywów jest większa²⁴.

Rodzaj i skala prowadzonej i planowanej działalności jest kluczowym wewnętrznym czynnikiem o charakterze biznesowym, wpływającym na decyzje kapitałowe banków. Jak już wskazano, istnieje tu obustronna relacja – bank podejmuje decyzje dotyczące kapitałów, uwzględniając wielkość i charakter zarówno portfela aktywów, jak i zobowiązań, z drugiej zaś strony posiadane kapitały wpływają na decyzje o kształtowaniu portfela aktywów i pasywów. Dodatkowo należy tu uwzględnić kwestię związaną z definicją kapitału regulacyjnego – jak akcentowano w podrozdziale 2, banki, których skala działalności handlowej jest znacząca, mogą uwzględniać w rachunku adekwatności kapitałowej kapitał krótkoterminowy (wpływa to na możliwość spełnienia nadzorczych norm kapitałowych). Poziom funduszy własnych jest także bezpośrednio zależny od niektórych pozycji aktywów – pozycje sprawozdawcze, wynikające z niektórych rodzajów operacji są traktowane jako pomniejszenie funduszy własnych²⁵. Na poziom funduszy własnych wpływa też jakość portfela kredytowego (z uwagi na stanowione przez regulacje wymogi dotyczące poziomu

²⁰ Np. konieczność uzyskania zgody KNF na uwzględnienie dodatkowych pozycji funduszy podstawowych (obligacji zamiennych, obligacji długoterminowych), zobowiązań podporządkowanych, dodatkowej kwoty odpowiedzialności członków banku spółdzielczego i innych dodatkowych pozycji funduszy własnych uzupełniających.

²¹ Np. ograniczenie kwoty funduszy własnych uzupełniających do poziomu nie wyższego niż wartość funduszy własnych podstawowych.

²² Np. kapitał zapasowy, rezerwowy (spółki akcyjne); fundusz zasobowy, rezerwowy (banki spółdzielcze); fundusz zapasowy, rezerwowy (banki państwowe).

²³ Fundusz ogólnego ryzyka (na niezidentyfikowane ryzyko działalności bankowej).

²⁴ Ch. M e m m e l, P. R a u p a c h, *How do banks adjust their capital ratios?*, "Journal of Financial Intermediation" 2009, Vol. 19, Iss. 4.

²⁵ Np. zaangażowanie kapitałowe w instytucje finansowe i banki, niektóre pozycje sekurytyzacyjne.

rezerw celowych) i papierów wartościowych (dotyczy to aktywów finansowych zakwalifikowanych do kategorii dostępnych do sprzedaży), a także posiadane przez bank rzeczowe aktywa trwałe²⁶.

Jak wspomniano, niezależnie od narzuconych bankom norm ostrożnościowych winny one uzależniać kwotę utrzymywanych funduszy własnych od generowanego ryzyka („kapitał wewnętrzny”). Rodzaj i skala prowadzonej działalności bezpośrednio wpływają na poziom ekspozycji na ryzyko oraz na generowane wyniki finansowe. Ryzyko jest głównym wewnętrznym czynnikiem determinującym poziom funduszy własnych, utrzymywanych przez bank. Prowadzone badania dowodzą, że w praktyce istotnie banki uzależniają decyzje o dokapitalizowaniu od postrzeganego ryzyka. Należy przy tym zwrócić uwagę na fakt, iż banki, które skutecznie zarządzają ryzykiem (np. kredytowym), utrzymują niższy kapitał niż inne. Nasuwa się wniosek, że korzyścią z wdrożenia zaawansowanych technik zarządzania ryzykiem jest możliwość operowania przy wyższym poziomie dźwigni finansowej²⁷. Warto przy tym przypomnieć, że bank powinien uwzględnić wycenę ryzyka w cenie produktów. Jeśli natomiast ryzyko nie może być przerzucone poprzez cenę, powinno być zastosowane zabezpieczenie (*hedging*); bank powinien zaś utrzymywać odpowiednią porcję kapitału w celu pokrycia nie płynnego ryzyka, które nie może zostać uwzględnione w *hedgingu*²⁸. Analizując relacje między kapitałem i ryzykiem, badacze potwierdzają hipotezę o dwustronnej zależności (kształtowanie krótkoterminowych korekt kapitału i ryzyka zależy od poziomu utrzymywanego przez bank kapitału)²⁹.

Warto tu także odnotować znaczenie stosowanych przez bank metodologii pomiaru ryzyka – z reguły stosowanie bardziej zaawansowanych metod pomiaru ryzyka skutkuje niższymi wymogami kapitałowymi. Należy tu wszelako zwrócić uwagę na bardzo istotne, wpływające na adekwatność kapitałową banku, ryzyko modelu pomiaru ryzyka. Jeżeli banki stosują nieodpowiednie modele szacowania ryzyka, konsekwencją mogą być zaniżone rachunki dotyczące wymaganego poziomu kapitału ekonomicznego³⁰.

²⁶ W przypadku przeprowadzania aktualizacji ich wyceny, przeszacowanie wpływa na kapitał z aktualizacji wyceny (zaliczany do funduszy własnych uzupełniających).

²⁷ A. S. C e b e n o y a n, P. E. S t r a h a n, *Risk management, capital structure and lending at banks*, „Journal of Banking & Finance” 2004, Vol. 28, Iss. 1.

²⁸ Wycena tego ryzyka powinna być dokonywana z uwzględnieniem wpływu na całkowity dochód i ryzyko portfela banku, a poziom awersji do ryzyka powinien być malejącą funkcją utrzymywanego kapitału. K. A. F r o o t, J. C. S t e i n, *Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: an integrated approach*, „Journal of Financial Economics” 1998, Vol. 47, Iss. 1.

²⁹ T. J o k i p i i, A. M i l n e, *Bank capital buffer and risk adjustment decisions*, „Journal of Financial Stability” 2010 [w druku].

³⁰ G. K r e t z s c h m a r, A. J. M c N e i l, A. K i r c h n e r, *Integrated models of capital adequacy – Why banks are undercapitalized*, „Journal of Banking & Finance” 2010 [w druku]. Analizy przeprowadzone przez autorów na łącznym bilansie europejskich banków wskazały, że dość często

Podjmując decyzje o wyborze źródeł finansowania, bank może uwzględnić powiązanie niektórych typów ryzyka z określonymi rodzajami funduszy własnych (tj. finansowanie ryzyka określonymi elementami kapitału). Tym samym musi wziąć pod uwagę możliwe sposoby wykorzystania kapitału. W odniesieniu do niektórych form przepisy prawa, statut banku lub prospekt emisyjny mogą przewidywać ograniczenia sposobu ich wykorzystania (przeznaczenia).

Poziom funduszy własnych oraz kapitałów własnych mają znaczący wpływ na postrzeganie banku. Bank o silnej bazie kapitałowej jest postrzegany jako bezpieczniejszy – interesariusze (zwłaszcza klienci) mają do niego większe zaufanie. Polityka kreowanego wizerunku, w tym polityka adekwatności kapitałowej, istotnie wpływają na decyzje banku odnośnie do doboru źródeł finansowania. Jest to kolejny czynnik, który bank bierze pod uwagę, obierając optymalny poziom wskaźników kapitałowych. Jakkolwiek czynniki finansowe mogą dyktować określony wybór struktury kapitałowej, to ów niefinansowy, bardzo subiektywny czynnik może skłonić bank do utrzymywania kapitału własnego (lub kapitału podstawowego) powyżej optimum ekonomicznego.

Wielkość banku i etap jego rozwoju są kolejnymi czynnikami determinującymi politykę doboru pasywów banku. Rozmiar banku (skala zapotrzebowania na kapitały) ma znaczenie przy uwzględnianiu dostępności kapitału³¹, wpływa także na koszty kapitału³²; etap cyklu życia banku determinuje dostępność (możliwość) i potrzebę korzystania z niektórych form kapitału.

Podobnie jak to ma miejsce w przypadku podmiotów niefinansowych, także i w przypadku banków niebagatelne znaczenie dla decyzji o strukturze pasywów ma właśnie kwestia dostępności poszczególnych form oraz czasu i procedur, związanych z ich pozyskaniem. Dostępność danej formy kapitału dotyczy zarówno skali mikro (w tym przypadku wiąże się z możliwością pozyskania kapitału przez dany bank), jak i makro (dotyczy dostępności kapitału na rynku). Zagadnienia te wiążą się z ogólną sytuacją gospodarczą, sytuacją na rynku finansowym, wiarygodnością finansową banku, stopniem jego rozwoju i dotychczasową strukturą kapitałową (w tym własnościową). Czasochłonność i pracochłonność pozyskania niektórych form kapitału także może warunkować możliwość ich pozyskania w określonych warunkach makroekonomicznych.

Ogólna sytuacja gospodarcza wpływa na decyzje kapitałowe w bardzo wielu aspektach. Pierwsza kwestia dotyczy cykliów gospodarczych i związanego z tym ryzyka działalności bankowej. Podkreśla się procykliczny charakter niektórych regulacji bankowych (w tym nade wszystko Bazylejskiej Nowej Umowy

stosowany przez banki model pomiaru kapitału ekonomicznego może prowadzić do zaniżenia szacunków wymaganego kapitału banku.

³¹ Np. możliwości pozyskania go z jednego źródła.

³² Wiąże się to z kosztami bankructwa: w przypadku spółek małych relacja kosztów bankructwa do wartości spółki jest wyższa niż w przypadku dużych podmiotów.

Kapitałowej); antidotum mają stanowić regulacje wymuszające na bankach tworzenie buforów kapitałowych w okresach dobrej koniunktury (wymaga to umiejętności szacowania ryzyka przez cały cykl koniunkturalny i oceny stopnia wpływu zmian koniunkturalnych na potrzeby kapitałowe). W szerszym wymiarze sytuacja gospodarcza wpływa na prowadzoną przez bank działalność – kształtuje popyt na jego produkty (zarówno aktywne, jak i pasywne). Sytuacja makroekonomiczna w znacznym stopniu wpływa na sytuację na rynku finansowym. To także powoduje, że określone źródła finansowania są dostępne w określonych sytuacjach, a niekiedy ich dostępność się zmniejsza. Kondycja gospodarki i rynków finansowych powoduje, że w niektórych okresach znacząco rośnie atrakcyjność zobowiązań w porównaniu z elementami kapitału własnego (jest to m.in. związane z poziomem inflacji i rynkowych stóp procentowych).

Generalnie warunki na rynku finansowym, w szczególności kapitałowym – etap rozwoju rynku oraz jego stabilność – wpływają na dostępność kapitału oraz chęć inwestorów (potencjalnych nabywców instrumentów kapitałowych i dłużnych) do użyczenia go bankowi.

Dostępność określonych form kapitału jest w znacznej mierze zależna od wiarygodności finansowej banku. W zależności od postrzeganej przez uczestników rynków kapitałowych stabilności finansowej banku (w tym poziomu jego wskaźników kapitałowych) oraz rozmiaru i profilu poziomu podejmowanego ryzyka, inwestorzy mogą być zainteresowani nabyciem instrumentów finansowych banku; ocena wiarygodności wpływa zarówno na dostępność, jak i koszt kapitału³³.

Kondycja finansowa banku determinuje koszt pozyskania kapitału, ten zaś jest kluczowym czynnikiem wyboru między różnymi formami kapitału (nade wszystko między kapitałem własnym i obcym). Różnica w jego wysokości wiąże się z poziomem ryzyka ponoszonego przez właścicieli instrumentów kapitałowych i dłużnych³⁴ oraz z efektami tarczy podatkowej³⁵. W obrębie kapitału własnego różnica związana z jego kosztem może dotyczyć np. ewentualnego uprzywilejowania akcji³⁶ lub ograniczeń obejmujących określone instrumenty kapitałowe³⁷ (koszt niektórych do pewnego stopnia jest zależny od sytuacji na rynku finansowym).

Na decyzje o sposobie pozyskania nowych kapitałów ma także wpływ aktualna struktura własnościowa oraz cele właścicieli i zarządu. Dotychczasowi

³³ Jest to podstawowe założenie dyscypliny rynkowej.

³⁴ Dodatkowo, w przypadku instrumentów dłużnych, należy wyodrębnić instrumenty zabezpieczone (bądź to aktywami banku, bądź też gwarancjami trzeciej strony – w tym także systemu gwarantowania depozytów) oraz instrumenty niezabezpieczone (szczególnym przypadkiem są zobowiązania podporządkowane, najbardziej ryzykowne spośród instrumentów dłużnych).

³⁵ Im większe obciążenia podatkowe, tym większa atrakcyjność instrumentów dłużnych (zmniejszają one średnioważony koszt kapitału).

³⁶ Np. co do dywidendy.

³⁷ Np. ich zbywalności.

właściciele (a także kierownictwo) mogą mieć preferencje odnośnie do struktury kapitału i związanego z tym stopnia sprawowanej nad spółką kontroli. Istnienie inwestora strategicznego (dominującego), stopień rozdrobnienia akcjonariatu, poziom wdrożonego ładu korporacyjnego częściowo determinują dostępność niektórych form kapitału i koszt ich pozyskania.

Wiąże się z tym także polityka zarządzania kapitałem zakładowym (akcjami banku), a dotyczy m.in.: ilości, wartości i sposobu uprzywilejowania wyemitowanych akcji, polityki ewentualnego skupowania i umarzania akcji własnych, polityki emisji innych niż akcje instrumentów kapitałowych itd. Innym aspektem są tu także stosowane modele motywacyjnego wynagradzania kierownictwa i pracowników – system premiowania może uwzględniać wypłatę wynagrodzeń w formie instrumentów kapitałowych banku.

Zarządzanie kapitałem własnym wymaga także określenia stopnia wykorzystania poszczególnych jego rodzajów. Wpływa to na politykę zarządzania wynikiem finansowym, czyli dotyczy zdolności banku do generowania zysku oraz polityki jego rozdysponowania (wypłaty lub przeznaczenia na zwiększenie kapitału, tworzenie funduszu ogólnego ryzyka) lub braku podziału. Istotna jest przyjęta przez bank polityka dywidend; obejmuje ona m.in. kwestie, czy dywidenda jest wypłacana, w jakiej wysokości i w jakiej formie³⁸; w znacznym stopniu decyzje w tym obszarze są zależne od struktury wyemitowanych akcji (ich ew. uprzywilejowania).

Pośrednio także narzucone regulacjami i przyjęte przez bank zasady rachunkowości wpływają na poziom funduszy własnych, a tym samym na decyzje banku o strukturze pasywów. Chodzi tu przede wszystkim o normy rachunkowości dotyczące zasad ujmowania, klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych³⁹, a także zasad wyceny aktywów trwałych (wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych⁴⁰).

W przypadku skonsolidowanych funduszy własnych dodatkowo uwzględniana jest polityka zarządzania grupą kapitałową, uwzględniająca m.in. liczbę, wielkość i rodzaje jednostek podporządkowanych oraz kraj ich pochodzenia⁴¹, stopień powiązań i istnienie kapitałów mniejszości, cenę nabycia jednostek podporządkowanych (w relacji do wartości godziwej przejętych aktywów netto)⁴². W ramach

³⁸ Np. w formie gotówkowej lub w postaci akcji.

³⁹ Zasady wyodrębniania instrumentów kapitałowych i zobowiązań finansowych; podziału instrumentów hybrydowych na część kapitałową i zobowiązaniową; klasyfikacji aktywów finansowych i zobowiązań finansowych; wyceny instrumentów finansowych (ustalania wartości godziwej, skorygowanej ceny nabycia, utraty wartości oraz aktualizacji wyceny aktywów finansowych).

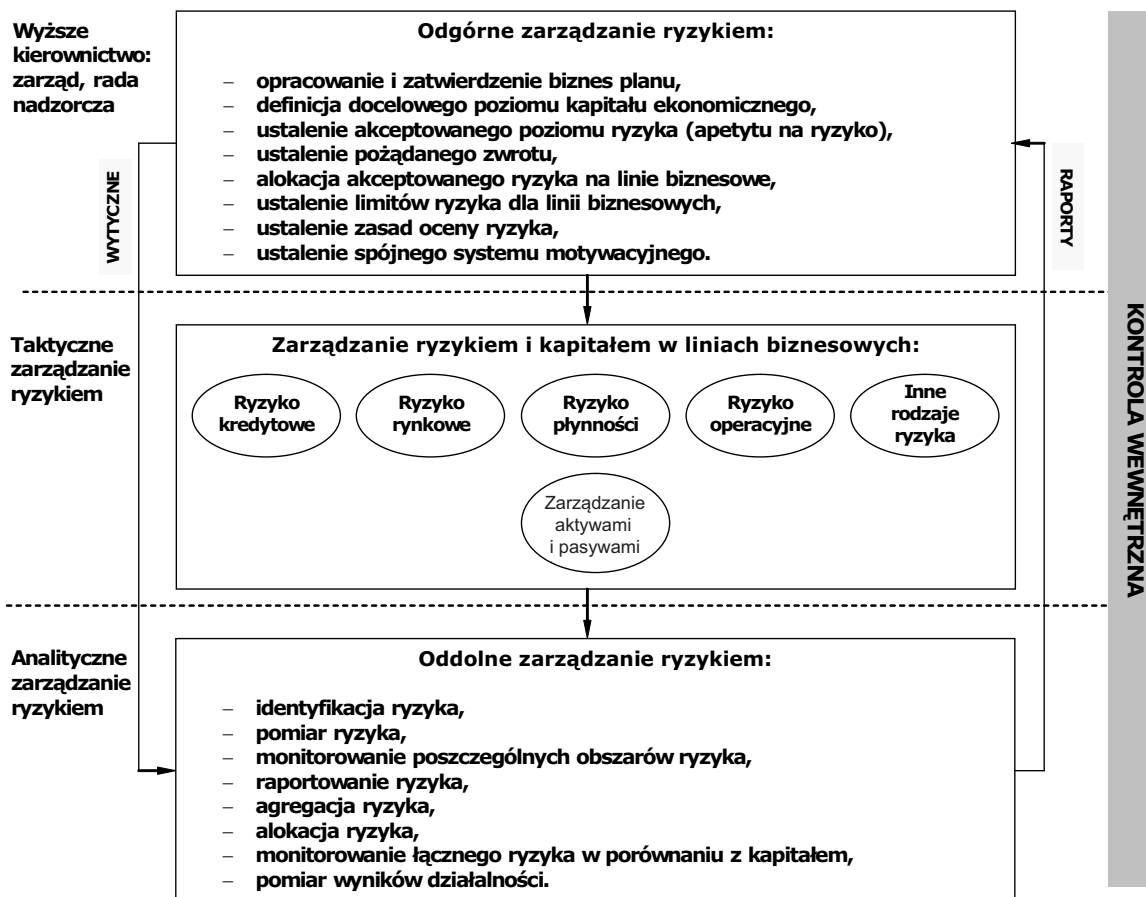
⁴⁰ Dotyczy zasad wyceny, ewentualnej amortyzacji i dokonywania odpisów z tytułu utraty wartości, zasad przeszacowania rzeczowych aktywów trwałych, zasada klasyfikacji leasingu (finansowy i operacyjny itd.).

⁴¹ Wpływa to na ewentualne różnice kursowe z przeliczenia.

⁴² Wpływa to na kwotę wartości firmy (lub ujemnej wartości firmy) jednostek podporządkowanych.

zarządzania jednostkami podporządkowanymi bank uwzględnia także wymienione czynniki wyboru ich funduszy własnych. Dla banku macierzystego może to powodować efekt optymalizacji współczynnika wypłacalności, pod warunkiem osiągnięcia pewnych wielkości granicznych (tj. w szczególności zachowania odpowiednich relacji między ważonymi ryzykiem aktywami z przenoszanej działalności i wartością obejmowanych akcji w odrębnym podmiocie). Decyzje te winny uwzględniać kwestie o znaczeniu strategicznym (m.in. postrzeganie przez interesariuszy banku powiązań kapitałowych – w tym bezpieczeństwa holdingu – możliwość utworzenia podmiotu z innym partnerem, wnoszącym – poza kapitałem – np. wiedzę i technologie), także w wymiarze finansowym. Należy ocenić wynik i tworzenie wartości na poziomie całej grupy kapitałowej, uwzględniając m.in. potrzeby kapitałowe podmiotu zależnego, oszczędności kosztowe banku i koszty ponoszone przez nowy podmiot, implikacje podatkowe, możliwą do rozwinięcia skalę działalności (w tym pozyskanie klientów poza dotychczasowym zasięgiem banku) oraz potencjalne efekty synergii.

POZIOM:



Schemat 1. Koncepcja planowania kapitału

Źródło: *Basel II – a Closer Look: Managing Economic Capital*, KPMG, 2004, s. 10.

Podsumowując rozważania o kryteriach i zasadach wyboru źródeł finansowania banku, można zauważyć, że na plan pierwszy wysuwają się zagadnienia związane z ryzykiem: planowanie kapitału w banku musi łączyć się ściśle z analizą profilu poziomu ryzyka – zarówno generowanego obecnie, jak i planowanego (patrz schemat 1). Jest to najistotniejszy aspekt zarządzania aktywami i pasywami banku, warunkujący możliwość jego funkcjonowania.

4. NOWE REGULACJE NADZORCZE – WPŁYW NA POTRZEBY KAPITAŁOWE BANKÓW

Jak już wskazano, regulacje nadzorcze w najistotniejszy sposób wpływają na decyzje kapitałowe banków. Kluczowe znacznie ma tu Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa⁴³ (oraz akty prawne, wydane na podstawie tej rekomendacji).

Kryzys finansowy *subprime* obnażył podstawowe niedociągnięcia regulacji, nadzoru i zarządzania ryzykiem w bankach. Pojawiły się sugestie, że NUK jest w obecnej formie nieadekwatna, zaproponowano więc gruntowne zmiany, które mogą prowadzić do narzucenia nowych wymogów kapitałowych i ograniczeń koncentracji ryzyka⁴⁴.

W grudniu 2009 r. Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) przedstawił pakiet nowych rozwiązań reformujących bankowe regulacje ostrożnościowe. Rozwiązania te mają na celu wzmocnienie sektora bankowego i – jak wskazują autorzy – są efektem lekcji, jaką przyniósł światowy kryzys finansowy, obnażający niedoskonałości instytucji i regulacji. W zamyśle BCBS, nowe regulacje będą promować równowagę między innowacjami finansowymi a zrównoważonym wzrostem, zaś ich wdrożenie będzie skutkowało większą stabilnością banków i systemów finansowych⁴⁵.

Pakiet nowych rozwiązań dotyczy zarówno regulacji kapitałowych, jak i norm płynności. Proponowane zmiany są na tyle znaczące, że już zyskały miano „Bazylei III”. Dokumenty konsultacyjne dotyczą pięciu obszarów⁴⁶:

- poprawienia jakości i zwiększenia przejrzystości bazy kapitałowej banków (wprowadzenie bardziej restrykcyjnej definicji funduszy własnych, wprowadzenie odrębnych minimalnych wymogów kapitałowych: poziomu współczynnika

⁴³ BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A revised framework. Comprehensive Version*, BIS Press Release, Basel, June 2006.

⁴⁴ M. Marcinkowska, *Kręte ścieżki Bazylei..., czyli standardy kapitałowe banków: wczoraj, dziś i jutro*, [w:] *Rynek finansowy – nowe perspektywy*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, „Annales UMCS” 2010, Sectio H, t. XLIV, z. 2.

⁴⁵ BCBS, *Consultative proposals to strengthen the resilience of the banking sector announced by the Basel Committee*, BIS Press Release, www.bis.org (dostęp 17.12.2009).

⁴⁶ *Ibidem* oraz BCBS, *Basel III – A global regulatory framework...*; BCBS, *Basel III – International framework...*

liczonego wyłącznie dla kapitałów podstawowych, funduszy własnych podstawowych i funduszy własnych ogółem) – ma to zapewnić systemowi bankowemu lepszą pozycję absorbowania strat (zarówno w trakcie funkcjonowania, jak i zaprzestania działalności);

- rozszerzenia zakresu ryzyk, ujmowanych w standardzie kapitałowym – poza wcześniej już przyjętymi rozwiązaniami, dotyczącymi portfela handlowego i transakcji sekurytyzacyjnych, nowe wymogi kapitałowe formułowane są także dla ryzyka kredytowego kontrahenta, wynikającego z transakcji na instrumentach pochodnych, transakcji repo i finansowania papierów wartościowych; ponadto proponowana jest konwergencja w zakresie pomiaru, zarządzania i nadzoru nad ryzykiem operacyjnym;

- wprowadzenia wskaźnika dźwigni finansowej jako uzupełniającego miernika dla współczynnika wypłacalności – ma to zapobiec nadmiernemu lewarowaniu instytucji finansowych oraz zapewnić dodatkowe zabezpieczenie przed modelem ryzyka i błędami pomiaru;

- wprowadzenia norm promujących tworzenie buforów kapitałowych i perspektywne podejście do tworzenia rezerw (model rezerw na straty oczekiwane, a nie zaistniałe) – ma to zmniejszyć dotychczasowy procykliczny charakter regulacji i ograniczać wpływ szoków (zamiast wzmacniania ich wpływu – jak to ma miejsce obecnie), skutkując zwiększeniem stabilności sektora bankowego i zmniejszeniem jego podatności na szoki zewnętrzne;

- wprowadzenia minimalnych standardów płynności i mierników ułatwiających monitorowanie i ocenę ryzyka utraty płynności: wskaźnik płynności krótkoterminowej (LCR – *Liquidity Coverage Ratio*, ma promować krótkoterminową odporność na potencjalne zakłócenia płynności) i wskaźnik strukturalny (NSFR – *Net Stable Funding Ratio*, odnosi się do płynności w dłuższym terminie i dotyczy niedopasowania płynności).

Wśród konsekwencji wdrożenia Bazylei III bezspornie należy wskazać konieczność dokapitalizowania banków z uwagi na zaostrzenie norm odnoszących się do funduszy własnych oraz potencjalną konieczność zmiany struktury terminowej bilansu, umożliwiającej zachowanie norm płynności.

Po opublikowaniu pierwszych dokumentów konsultacyjnych przez BCBS, niektóre organizacje i firmy konsultingowe przeprowadziły analizy wpływu nowych regulacji na zapotrzebowanie banków na dodatkowe kapitały. Pierwsze publikowane wyniki były zatrważające i w zasadzie wskazywały na groźbę zahamowania rozwoju banków (co przełożyłoby się na trudności realnej gospodarki).

Jednakże BIS przeprowadził własną analizę wpływu nowych regulacji⁴⁷, oddzielnie dla banków dużych (powyżej 3 mld EUR funduszy własnych podstawowych), prowadzących działalność międzynarodową i pozostałych banków.

⁴⁷ BCBS, *Results of the comprehensive quantitative impact study*, BIS, Basel, December 2010.

Wynika z niej, że w pierwszej grupie banków można spodziewać się znaczącego spadku wskaźnika kapitałowego, liczonego dla kapitału zakładowego (CET1) z 11,1% do 5,7% i nieco mniejszego dla banków drugiej grupy: z 10,7% do 7,8%. W zależności od przyjętego celu kapitałowego (4,5%–7%) oznaczałoby to niedobór kapitału na poziomie 165–577 mld EUR w bankach pierwszej grupy i 8–25 mld EUR w bankach drugiej grupy⁴⁸. Jednocześnie wskaźnik dźwigni w bankach pierwszej grupy nie osiągnął minimum 3%: wyniósł 2,8% (w drugiej grupie – 3,8%). Również badanie płynności pozwoliło stwierdzić potrzebę pozyskania odpowiednich nowych źródeł finansowania (lub modyfikacji struktury aktywów). Wskaźnik płynności terminowej wyniósł 83% i 98% dla odpowiednio dla banków pierwszej i drugiej grupy (przy czym niemal połowa banków spełniała wymóg), a wskaźnik strukturalny: 93% i 103%. Oznacza to niedobór płynnych aktywów na poziomie 1,73 bln EUR.

Badania przeprowadzone przez BCBS wespół z Financial Stability Board (FSB) istotnie wskazują na negatywny wpływ nowych regulacji na wzrost gospodarczy, jednak ma mieć on charakter przejściowy, a ponadto wraz ze zwiększeniem bezpieczeństwa banków będzie poprawiać się jakość i koszt kredytowania, co odwróci wpływ na konsumpcję i inwestycje⁴⁹. Uśrednione wyniki kilku scenariuszy sugerują, że wzrost relacji kapitału podstawowego banków do ich aktywów ważonych ryzykiem o jeden punkt procentowy może spowodować spadek PKB maksymalnie o 0,19% w stosunku do poziomu wyjściowego w ciągu 4,5 roku (oznacza to zmniejszenie rocznej stopy wzrostu PKB o 0,04 pkt. procentowego w ciągu tego okresu). Odzwierciedla to średni wzrost krajowych spreadów kredytowych o ok. 15 punktów bazowych i spadek wartości udzielanych kredytów o 1,4%. Zbadano też potencjalny wpływ zwiększania w aktywach banków udziału płynnych inwestycji. Oszacowano, że wzrost aktywów płynnych o 25% spowoduje spadek PKB maksymalnie o 0,13%.

Inne studia nad długoterminowym wpływem nowych regulacji na gospodarkę wskazują na bardzo umiarkowany spadek produktu krajowego: wzrost wskaźnika kapitałowego o 1 pkt. procentowy ma powodować spadek efektów średnio o 0,08%; wpływ regulacji dotyczących płynności jest podobny: spadek o 0,08%. Akcentuje się przy tym, że nowe regulacje zmniejszą zmienność PKB (w szczególności dotyczy to antycyklicznych buforów kapitałowych)⁵⁰.

⁴⁸ Dla zobrazowania skali: zysk netto banków pierwszej grupy wyniósł 209 mld EUR, drugiej – 20 mld EUR.

⁴⁹ BCBS-FSB Macroeconomic Assessment Group, *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*, BIS Press Release, Basel, August 2010.

⁵⁰ P. Angelini et al., *BASEL III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, "BIS Working Papers" 2011, No 338, February. Wyniki szerszych badań, uwzględniających długość okresu wdrażania nowych regulacji, prezentuje publikacja: MAG, *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements. Final Report*, BIS, Basel, December 2010.

Eksperci firmy doradczej Deloitte przeprowadzili projekcję adekwatności kapitałowej polskich banków⁵¹. W zależności od wysokości bufora antycyklicznego, uzupełnienia kapitałów będzie wymagało od 2 do 15 spośród 20 największych polskich banków, a suma niedoborów kapitału może wynieść od 1% do 7% obecnego poziomu funduszy, tj. 6 mld PLN do 2019 r.

Analiza wskaźników kapitałowych polskich banków (na poziomie sektora) wskazuje, że wdrożenie nowych przepisów nie zrodzi trudności. Natomiast oceniając poszczególne instytucje można przewidywać, że spośród największych banków kilka może mieć zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał; w szczególności powodem nie będą jednak zaostrzone rygory dotyczące współczynnika wypłacalności, lecz limitu dźwigni finansowej⁵². Większą trudność mogą natomiast spowodować normy płynności (zwłaszcza strukturalnej). Banki będą zmuszone albo do pozyskania nowych źródeł finansowania długoterminowego, albo do zmiany struktury aktywów.

5. PODSUMOWANIE

Zarządzanie źródłami finansowania działalności banku jest jednym z fundamentalnych aspektów strategii zarządzania tą instytucją. Dobór instrumentów i określenie ich pożądanej struktury jest elementem procesu zapewnienia adekwatności bilansowej i stanowi pochodną decyzji dotyczących strategii biznesowej.

W najwyższym jednak stopniu na politykę kapitałową wpływają regulacje nadzorcze – nade wszystko przepisy regulujące wymogi kapitałowe.

Wdrażane nowe normy ostrożnościowe spowodują, że banki będą musiały zwiększyć bazę kapitałową lub ograniczyć skalę bądź ryzyko prowadzonej działalności. Przyjęcie owego drugiego rozwiązania wydaje się mniej prawdopodobne, jeśli weźmie się pod uwagę względy rynkowe i czas potrzebny na ewentualną zmianę struktury aktywów.

Ze względu na zaostrzenie definicji funduszy własnych i wprowadzenie bardziej rygorystycznych wskaźników kapitałowych, banki będą miały mniejsze możliwości wyboru instrumentów dłużnych i hybrydowych. Uwzględniając jednak fakt, iż finansowanie kapitałem własnym jest znacznie bardziej kosztowne niż pozyskanie kapitału obcego, można spodziewać się, że podstawowym sposobem gromadzenia dodatkowych funduszy będzie zatrzymywanie zysków, a dopiero w dalszej kolejności – emitowanie akcji. Większe zapotrzebowanie na kapitał

⁵¹ DELOITTE, *Bazylea III – nowe wymagania nie muszą wpłynąć na cenę kredytu*. Informacja prasowa, www.deloitte.com (dostęp 5.10.2010).

⁵² Szczegółowe badania przedstawiono w: M. Marcinkowska, *op. cit.* Patrz również: M. Jabłczyński, *Early estimates of Basel III impact*, Deutsche Bank Global Market Research, London, 21.01.2010

może dodatkowo podwyższyć koszt jego pozyskania, zaś z uwagi na ograniczoną podaż niektóre instytucje nie będą w stanie zgromadzić wymaganych funduszy.

Można się spodziewać przejściowego ograniczenia skali nowego kredytowania i jednoczesnego zwiększenia jego oprocentowania) oraz sprzedaży określonych portfeli aktywów. Niektórzy analitycy ostrzegają, że będzie to miało negatywny wpływ na rozwój gospodarki. Należy wszelako mieć na względzie, że nadrzędnym celem nowych regulacji jest zwiększenie stabilności sektora bankowego, niezbędnej do prawidłowego funkcjonowania każdej gospodarki. Realizacja owego celu uzasadnia okresowe pogorszenie koniunktury w gospodarce.

LITERATURA

- Acharya V. V., *Is the International Convergence of Capital Adequacy Regulation Desirable?*, London Business School, March 2002.
- Angelini P., Clerc L., Cúrdia V., Gambacorta L., Geral A., Locarn A., Motto R., Roeger W., Van den Heuvel S., *BASEL III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, "BIS Working Papers" 2011, No. 338, February.
- BCBS, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A revised framework. Comprehensive Version*, BIS Press Release, Basel, June 2006.
- Brigham E. F., *Podstawy zarządzania finansami*, t. 2, PWE, Warszawa 1996.
- Buser S. A., Chen A. H., Kane E. J., *Federal Deposit Insurance, Regulatory Policy, and Optimal Bank Capital*, "Journal of Finance" 1981, Vol. 36, No. 1.
- Capiga M., Harasim J., Szustak G., *Finanse banków*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2005.
- Cebenoyan A. S., Strahan P. E., *Risk management, capital structure and lending at banks*, "Journal of Banking & Finance" 2004, Vol. 28, Iss. 1.
- Demirgüç-Kunt A., Huizinga H., *Financial Structure and Bank Profitability*, "The World Bank Policy Research Working Paper" 2430, August 2000.
- Fonseca A. R., González F., *How bank capital buffers vary across countries: The influence of cost of deposits, market power and bank regulation*, "Journal of Banking & Finance" 2010, Vol. 34, Iss. 4.
- Froot K. A., Stein J. C., *Risk management, capital budgeting, and capital structure policy for financial institutions: an integrated approach*, "Journal of Financial Economics" 1998, Vol. 47, Iss. 1.
- Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*, t. 1, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002. s. 52–53
- Gropp R., Heider F., *The determinants of bank capital structure*, "ECB Working Paper Series" 2009, No. 1096, September.
- Heffernan S., *Nowoczesna bankowość*, PWN, Warszawa 2007.
- Jabłczyński M., *Early estimates of Basel III impact*, Deutsche Bank Global Market Research, London 21.01.2010
- Jerzemska M., *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, PWN, Warszawa 1999.
- Jokipii T., Milne A., *Bank capital buffer and risk adjustment decisions*, "Journal of Financial Stability" 2010 [w druku].

- Jokipii T., Milne A., *The cyclical behaviour of European bank capital buffers*, "Journal of Banking & Finance" 2008, Vol. 32, Iss. 8.
- Kane E. J., *Competitive Financial Reregulation: an International Perspective*, [w:] R. Portes, A. K. Swojda, *Threats to International Stability*, Cambridge University Press, Cambridge 1987, s. 117.
- Kapitał finansowy banków*, red. I. Pyka, PWE, Warszawa 2008.
- Kozioł Ch., Lawrens J., *What makes a bank risky? Insights from the optimal capital structure of banks*, "Journal of Banking & Finance" 2009, Vol. 33, Iss. 5.
- Kretzschmar G., McNeil A. J., Kirchner A., *Integrated models of capital adequacy – Why banks are undercapitalized*, "Journal of Banking & Finance" 2010 [w druku].
- MAG, *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements. Final Report*, BIS, Basel, December 2010.
- Marcinkowska M., *Kręte ścieżki Bazylei... czyli standardy kapitałowe banków: wczoraj, dziś i jutro*, [w:] *Rynek finansowy - nowe perspektywy*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, „Annales UMCS” 2010, Sectio H, t. XLIV, z. 2.
- Marcinkowska M., *Standardy kapitałowe banków. Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa w polskich regulacjach nadzorczych*, Regan Press, Gdańsk 2009.
- Memmel Ch., Raupach P., *How do banks adjust their capital ratios?*, "Journal of Financial Intermediation" 2009, Vol. 19, Iss. 4.
- Mille M. H., *Do the M & M Propositions Apply to Banks*, "Journal of Banking and Finance" 1995, Vol. 19, Iss. 3–4.
- Moran., Logan A., *Shocks to bank capital: evidence from UK banks at home and away*, "Bank of England Working Paper" 2010, No. 387, March.
- Sinkey J. F., Jr., *Commercial Bank Management*, 6th ed., Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey 2002.
- Stolz S., Wedow M., *Banks' regulatory capital buffer and the business cycle: Evidence for Germany*, "Journal of Financial Stability" 2009 [w druku].
- Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach*, Dz. U. nr 83, poz. 420, z późniejszymi zm.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe*, Dz. U. 2002, nr 72, poz. 665, z późniejszymi zm., art. 5
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, Dz. U. 2003, nr 99, poz. 91.
- Wersty B., *Podstawy analizy zarządzania kapitałem w organizacjach gospodarczych*, Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu, Wrocław 1993.

Monika Marcinkowska

CAPITAL RAISING BY BANKS

(Summary)

The paper presents the issue of bank's capital. It presents the instruments of financing the assets – the theory is illustrated with the empirical data for the Polish banking sector. The concept of Assets, Liabilities and Capital Management in banks is pointed out, stressing the general goals in matching assets and liabilities/capital structure. The main criteria of choosing the optimal financial instruments set and structure are discussed. The influence of Basel III on capital raising possibilities is also presented.