

Regulacje sektora bankowego a wzrost gospodarczy – podstawowe współzależności teoretyczne

Stawomir Bukowski

<https://doi.org/10.18778/8088-523-3.03>

2.1. „Płytkie” i „głębokie” determinanty wzrostu gospodarczego

Jednym z najnowszych podejść do analizy problematyki determinant wzrostu gospodarczego jest podział czynników determinujących na „płytkie” i „głębokie” (m.in. prace Rodrika: 2003, 2004, 2012). Podział ten jest szczególnie istotny z punktu widzenia możliwości wyjaśnienia pogłębiających się różnic w poziomie rozwoju gospodarczego różnych krajów.

Płytkie determinanty wzrostu gospodarczego to czynniki wynikające z dekompozycji wzrostu gospodarczego w ramach tzw. rachunkowości wzrostu. Do nich zalicza się akumulację kapitału fizycznego, pracy, kapitału ludzkiego oraz wartość rezydualną niewynikającą z akumulacji czynników produkcji (tzw. reszta Solowa) (Solow 1957). Element ten wskazuje na całkowitą produktywność czynników produkcji (TFP – *total factor productivity*, MFP – *multifactor productivity*) i jest związany z oddziaływaniem postępu technicznego (technologii).

Natomiast głębokie determinanty wzrostu gospodarczego dotyczą geografii (czynniki związane z lokalizacją), integracji gospodarczej (liberalizacja przepływu dóbr oraz czynników produkcji) oraz instytucji (system prawny, instytucje polityczne, sposób funkcjonowania poszczególnych rynków, instytucje finansowe). Głębokie determinanty wzrostu gospodarczego tworzą warunki do efektywnego wykorzystania czynników określanych jako determinanty płytkie w procesie wzrostu gospodarczego. Ich jakość wpływa na różnice w tempie wzrostu gospodarczego w długim okresie oraz w poziomie rozwoju gospodarczego między krajami.

2.2. Rozwój finansowy a wzrost gospodarczy

Jedną z najważniejszych głębokich determinant wzrostu gospodarczego jest sposób funkcjonowania, jakość rynków finansowych i instytucji finansowych oraz ich rozwój. Znajduje to odzwierciedlenie w rozwoju finansowym. Problem oddziaływania rozwoju rynków finansowych i instytucji finansowych na wzrost gospodarczy nie jest nowy w teorii ekonomii. Już bowiem J. Schumpeter wskazywał na szczególne funkcje pośrednictwa finansowego i rynków finansowych, istotne dla wzrostu i rozwoju gospodarczego, polegające na mobilizowaniu oszczędności, alokowaniu kapitału, zarządzaniu ryzykiem, ułatwianiu transakcji, monitorowaniu firm (Schumpeter 1960, s. 72–85, 155–202; Fiedor 1979, s. 21–30). Biorąc pod uwagę schumpeterowską teorię przedsiębiorcy i innowacji, można postawić tezę, że również w przypadku instytucji finansowych i pośrednictwa finansowego zachodzi proces „kreatywnej destrukcji”, którego wynikiem jest rozwój finansowy, stanowiący składową rozwoju ekonomicznego.

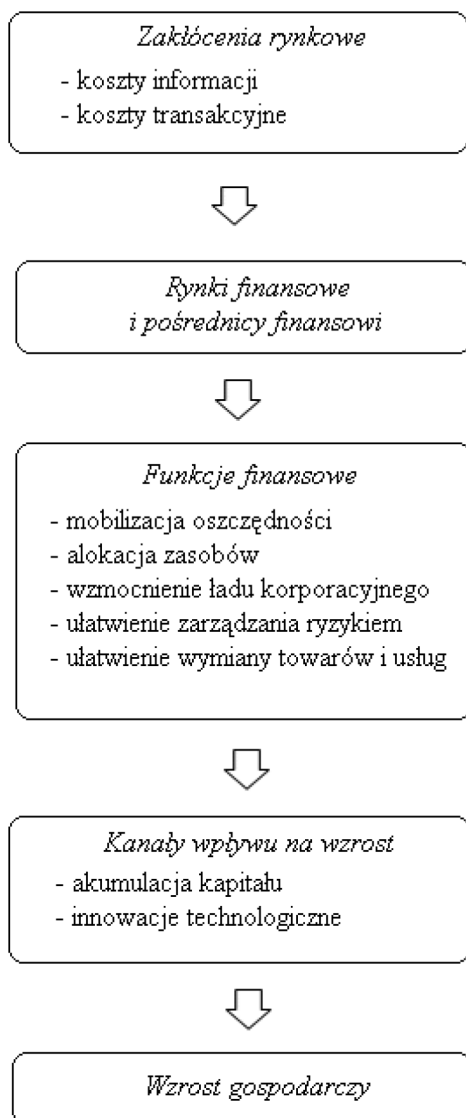
Schumpeterowską ideę wpływu rozwoju finansowego na wzrost gospodarczy rozwinęli m.in. J. Greenwood i B. Jovanovic (1989) oraz R. Levine (2004). Według R. Levine’a (2004, s. 5–7): „Rozwój finansowy pojawia się wówczas, gdy instrumenty finansowe i pośrednicy finansowi polepszają efekty informacji, zwiększają dyscyplinę uczestników rynku finansowego i zmniejszają koszty transakcyjne oraz w ten sposób powodują, że lepiej jest realizowanych pięć funkcji:

- dostarczania informacji *ex ante* o możliwych inwestycjach i alokacji kapitału;
- monitorowania inwestycji i wzmacniania ładu korporacyjnego (*corporate governance*);
- ułatwiania handlu instrumentami finansowymi, dywersyfikacji ryzyka i zarządzania ryzykiem;
- mobilizacji i gromadzenia oszczędności;
- ułatwiania wymiany towarów i usług.

Każda z tych funkcji może wpływać na decyzje o oszczędzaniu i inwestycjach, a stąd na wzrost gospodarczy”. Według R. Levine’a wpływ rozwoju finansowego na wzrost gospodarczy odbywa się według schematu, który został przedstawiony na rys. 2.1.

Warto podkreślić, że zależność między rozwojem finansowym, w szczególności rynkami finansowymi, a wzrostem gospodarczym nie jest jednoznaczna zarówno z punktu widzenia teoretycznego, jak również wyników badań empirycznych opartych na różnych metodach ekonometrycznych. J. Robinson twierdziła, że finanse podążają za rozwojem przedsiębiorstw („*where enterprise leads, finance follows*”) (Robinson

1952, s. 80). R. Lucas poddawał w wątpliwość związek między rozwojem finansowym a wzrostem gospodarczym, twierdząc, że jeśli związek taki istnieje, to zapewne rola finansów we wzroście gospodarczym jest przesadzona (Lucas 1988).



Rysunek 2.1. Teoretyczny związek między finansami i wzrostem gospodarczym

Źródło: Levine 1997.

Rozwój finansowy to przede wszystkim zmiany o charakterze jakościowym. Funkcje te są realizowane przez rynki finansowe i pośredników finansowych, co w długim okresie prowadzi do wzrostu akumulacji kapitału. Ponadto, poprzez tworzenie możliwości dla dywersyfikacji ryzyka i kreowanie źródeł finansowania stymulują wzrost innowacji technologicznych. Razem pobudza to wzrost gospodarczy.

J. Greenwood i B. Jovanovic wskazywali na równoległość i współzależność rozwoju rynków finansowych i wzrostu gospodarczego. Według nich wzrost gospodarczy dostarcza środków, dzięki którym rozwijają się rynki finansowe i pośrednictwo finansowe, z kolei proces ten przyspiesza wzrost gospodarczy poprzez wspomaganie alokacji kapitału (Greenwood, Jovanovic 1989).

Ponadto, warto zwrócić uwagę na zależność między rozwojem sektora finansowego a wzrostem gospodarczym w długim okresie. Rozwój sektora finansowego jest składową szeroko pojętego rozwoju finansowego. Rozwój finansowy znajduje, z jednej strony, wyraz we wzroście wartości określonych zmiennych ilościowych, charakteryzujących zmiany na rynku finansowym i w systemie bankowym, do których można zaliczyć m.in.: wzrost: liczby banków na 1000 mieszkańców, wartości aktywów bankowych w relacji do PKB, wartości kredytów bankowych w relacji do PKB, kapitalizacji giełdowej do PKB, liczby spółek publicznych (których akcje są notowane na giełdzie), a także liczby nowych emisji instrumentów finansowych. Z drugiej strony, o rozwoju finansowym można mówić również wówczas, gdy zachodzą określone zmiany jakościowe, jak np. wprowadzanie nowych produktów bankowych i innowacji finansowych, wzrost skłonności podmiotów gospodarczych do lokowania oszczędności w nowych produktach finansowych oraz korzystania z nowych usług finansowych, pojawienie się nowych wyspecjalizowanych instytucji finansowych, zaspokajających nowe potrzeby rynku, łączenie i przenikanie się oddzielnych do niedawna rodzajów działalności finansowej i usług finansowych (np. *bancassurance*), konsolidacja instytucji finansowych i ich internacjonalizacja.

2.3. Rozwój i funkcjonowanie sektora bankowego jako instytucjonalnej determinanty rozwoju finansowego i wzrostu gospodarczego

Rola sektora finansowego w gospodarce zależy od struktury finansowej gospodarki, którą tworzą instytucje, technologia finansowa, reguły gry określające organizację działalności finansowej w danym czasie. R. Stultz pisze, używając analogii, że „struktura finansowa jest dla systemu finansowego tym, czym fundamenty dla budynku. W tym samym czasie fundamenty nie mogą służyć do budowy kilku typów domów. Jeżeli fundamenty są przeznaczone do budowy domu parterowego, to nie mogą być wykorzystane do budowy wieżowca. W ten sposób można również dokonać rozróżnienia między gospodarkami opartymi na bankach (*bank-based economies*) i gospodarkami opartymi na rynkach (*market-based economies*). Niewątpliwie, gospodarki oparte na bankach i gospodarki oparte na rynkach mają odmienne struktury finansowe” (Stultz 2004).

Zatem, systemy finansowe funkcjonujące w różnych krajach można podzielić na dwa typy: systemy zorientowane rynkowo (zwane też anglosaskimi, *market-oriented financial systems*) oraz systemy zorientowane bankowo (zwane też kontynentalnymi, *bank-oriented financial systems*). W pierwszym z wymienionych systemów rynek finansowy i jego segmenty są silnie konkurencyjne w stosunku do sektora bankowego, jako alternatywa lokowania kapitału i pozyskiwania kapitału. Rynek finansowy pełni główną rolę w alokacji kapitału. Firmy analityczne związane z rynkiem finansowym dostarczają informacji całemu rynkowi. Rynek finansowy ułatwia kompleksowe zarządzanie ryzykiem, ponieważ sygnały płynące z rynku pozwalają inwestorom na ocenę ryzyka oraz rentowności inwestycji i przedsiębiorstw. Ułatwia też przejęcia i fuzje przedsiębiorstw, co z jednej strony prowadzi do koncentracji kapitału, z drugiej zaś wywiera presję na efektywność pracy menedżerów oraz osiągnięcie wysokiej rentowności przedsiębiorstw i projektów inwestycyjnych (Levine 1991; Allen, Gale 2001). W systemie zorientowanym bankowo główną rolę odgrywają banki. Zbierają one informacje o przedsiębiorstwach i menedżerach oraz na podstawie ich analizy dokonują alokacji kapitału, umożliwiając również zarządzanie różnymi rodzajami ryzyka, wpływając w ten sposób na efektywność projektów inwestycyjnych w gospodarce. E.R. Siri i P. Tufano (1985) zwracają również uwagę na rolę banków w mobilizacji kapitału w celu sfinansowania przedsięwzięć prowadzących do osiągnięcia korzyści skali.

Na ukształtowanie się modelu systemu finansowego ma wpływ kilka istotnych czynników. Pierwszym z nich jest poziom rozwoju ekonomicznego. Kraje o rosnącym PKB *per capita* mają tendencję do ewoluowania w kierunku większej roli rynku finansowego. Istotną rolę odgrywa też skłonność do ryzyka podmiotów gospodarczych (przedsiębiorstw) i gospodarstw domowych systemu uwarunkowana kulturowo. Wybór określonych form finansowania przez przedsiębiorstwa w istotny sposób decyduje o rozwoju rynku finansowego i/lub systemu bankowego. Nie bez znaczenia jest również efektywność systemu prawnego regulującego funkcjonowanie rynków finansowych i chroniącego akcjonariuszy (Osiński *et al.* 2004).

Należy podkreślić, że współcześnie w wielu krajach systemy finansowe łączą w sobie w różnych proporcjach elementy jednego i drugiego modelu. Do krajów o systemach finansowych zdecydowanie zorientowanych rynkowo, gdzie stosunek kapitalizacji giełdowej do PKB jest wyższy niż stosunek kredytu bankowego do PKB, należą m.in. Stany Zjednoczone, Wielka Brytania, Kanada, Szwajcaria. Natomiast, drugi model, w którym wymieniona wyżej relacja jest odwrotna, dominuje m.in. w Japonii, Korei Południowej, Niemczech, Austrii (Osiński *et al.* 2004).

Rola rozwoju sektora bankowego jako składowej rozwoju finansowego jest szczególnie istotna w gospodarkach opartych na bankach (do których należy również Polska i większość krajów kontynentalnej Europy).

W tradycyjnej teorii pośrednictwa finansowego banki są pośrednikami między oszczędzającymi i inwestorami. Ich rola sprowadza się do gromadzenia oszczędności i przekształcania ich w kapitał (płynność) oraz efektywnej alokacji tego kapitału w gospodarce w warunkach asymetrii informacji oraz ryzyka. D.W. Diamond i P.H. Dybvig (2000) traktują banki jako koalicję deponentów, która ma dostarczyć gospodarstwom domowym „ubezpieczenia” na wypadek wystąpienia idiosynkratycznych szoków ekonomicznych¹, które mogą wpłynąć na ich płynność. Banki posiadają wiedzę opartą na zintegrowanej informacji o funkcjonowaniu gospodarki i rynku finansowego, co pozwala im na efektywne inwestowanie kapitałów swoich klientów (Leland, Pyle 1977).

Makroekonomiczne i technologiczne przekształcenia w gospodarce mają wpływ na charakter i funkcje pośrednictwa finansowego, w tym przede wszystkim banków, oraz strukturę oferty produktów finansowych. Jest to widoczne w szczególności w związku z ukształtowaniem się tzw. gospodarki opartej na wiedzy („*knowledge-based economy*”, „*new economy*”). Rewolucja w zakresie technologii informacyjnych i telekomunikacyjnych wywarła istotny wpływ na przekształcenia funkcji ban-

1 Szoki specyficzne dla danej gospodarki lub branży.

ków oraz zmianę relacji między rolą instytucji pośrednictwa finansowego, w tym banków, a rolą rynków instrumentów finansowych, a także przyspieszyła powstawanie innowacji finansowych (Bukowski 2011).

Zmniejszyła się skala asymetrii informacyjnej oraz kosztów zawierania transakcji. Skróceniu uległ czas realizacji transakcji finansowych. Zmniejszenie asymetrii informacyjnej pozwoliło na dokonywanie na szerszą skalę transakcji między dysponentami oszczędności i inwestorami bez pośrednictwa na otwartym rynku. Banki, dawniejsi „pośrednicy” finansowi w ścisłym tego słowa znaczeniu, zmienili się w kreatorów i dostawców produktów finansowych, tworzących wartość dodaną dla klienta. W tym sensie można mówić o procesie dezintermediacji w sektorze finansowym gospodarki. Banki wprowadzają nowe rodzaje aktywów (instrumentów finansowych) na rynek, konkurując o klienta (Bukowski 2011).

Pojawiło się zjawisko utowarowienia (*commoditizing*) aktywów finansowych. Wykorzystanie nowych metod ICT (*Information and Communication Technologies*) w transakcjach wymagało uniformizacji produktów finansowych. Jednocześnie, coraz większą rolę zaczęły odgrywać usługi i produkty typu „*tailor-made*” („krojone na miarę”), uwzględniające specyficzne warunki i potrzeby klientów, a świadczone przez instytucje pośrednictwa finansowego. Zjawisko to określa się mianem „*customizing of financial product*”, co w języku polskim nie znajduje dokładnego tłumaczenia, a można to określić jako efekt dostosowywania produktu finansowego do potrzeb klienta (Scholtens, van Wensveen 2003).

Banki stały się beneficjentami rewolucji ICT. Zmniejszyła się ich rola w łagodzeniu asymetrii informacyjnej na rzecz wzrostu roli w dostarczaniu uczestnikom rynku finansowego informacji unikalnej, jako integralnej składowej ich funkcji pośrednictwa finansowego.

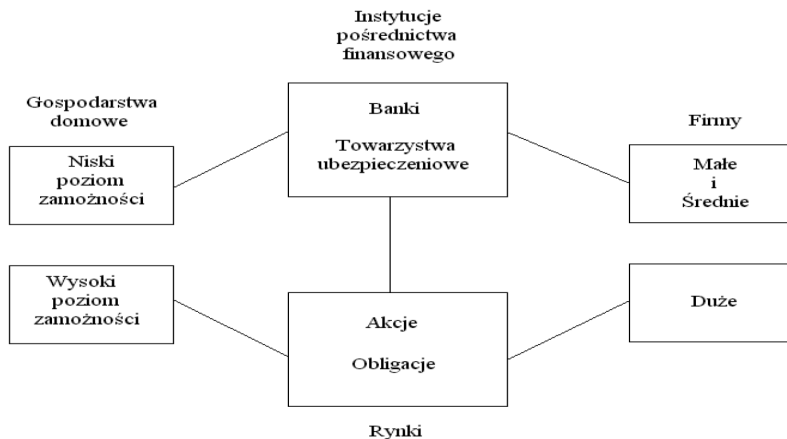
Banki, poprzez rozwój innowacji finansowych, kreują też nowe potrzeby w zakresie produktów ICT, stymulując tym samym dalszy postęp technologiczny. Przykładem tego jest z pewnością rozwój bankowości elektronicznej (*e-banking*) i finansów elektronicznych (*e-finance*). Innowacje informacyjne wywierają coraz silniejszy wpływ na rozwój produktów finansowych i zarządzanie ryzykiem. Dotyczą one w coraz większym stopniu zarządzania ryzykiem kursowym i ryzykiem stopy procentowej.

B. Scholten i D. van Wensveen (2003) wskazują na istotną cechę pośrednictwa finansowego, a mianowicie na kreowanie wartości dodanej dla oszczędzających i inwestorów zawartej w instrumentach finansowych. Tego typu instrumenty nie mogą być kreowane wspólnie lub indywidualnie przez oszczędzających i inwestorów. Ów proces kreowania wartości jest intensyfikowany przez konkurencję między istniejącymi instytucjami finansowymi a instytucjami wchodzącymi na rynek i wprowadzającymi innowacje finansowe. Instytucje finansowe mu-

szą stale analizować preferencje uczestników rynku finansowego oraz przekładać owe preferencje na cechy nowych produktów finansowych. Istotną funkcją instytucji pośrednictwa finansowego jest transformacja ryzyka. Instytucje te poprzez kreowanie instrumentów finansowych absorbujących ryzyko tworzą wartość dodaną. W ten sposób sektor instytucji pośrednictwa finansowego przekształcił się w sektor „przemysłu finansowego” (*financial industry*) (Allen, Santomero 1997; Allen, Gale 2001; Scholten, van Wensveen 2003; Bukowski 2011).

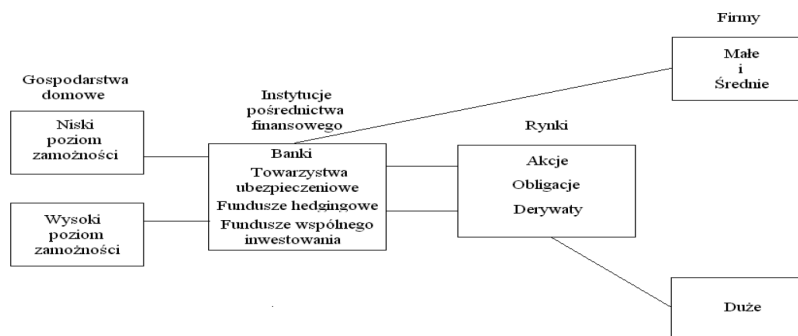
Zmieniła się też relacja między rolą i miejscem na rynku instytucji pośrednictwa finansowego (banków, towarzystw ubezpieczeniowych, funduszy inwestycyjnych itp.) a rynkami instrumentów finansowych. W tradycyjnym systemie bezpośrednimi klientami pośredników finansowych – dostarczającymi oszczędności oraz kredytobiorcami – były gospodarstwa domowe o niższych dochodach i wartości majątku oraz małe i średnie firmy (zob. rys. 2.2).

W nowoczesnym systemie ukształtowanym w wyniku opisanych powyżej zjawisk, związanych z gospodarką opartą na wiedzy, gospodarstwa domowe oraz małe i średnie firmy są klientami instytucji pośrednictwa finansowego, które pośredniczą w lokowaniu pozyskanych od nich środków na rynku instrumentów finansowych (szczególnie tych notowanych na zorganizowanych rynkach) oraz oferują produkty oparte na instrumentach finansowych notowanych na giełdzie. Z kolei duże firmy korzystają w znacznej mierze z pozyskiwania środków finansowych bezpośrednio na zorganizowanych rynkach kapitałowych (giełdach) (zob. rys. 2.3).



Rysunek 2.2. Tradycyjny system pośrednictwa finansowego i rynki finansowe

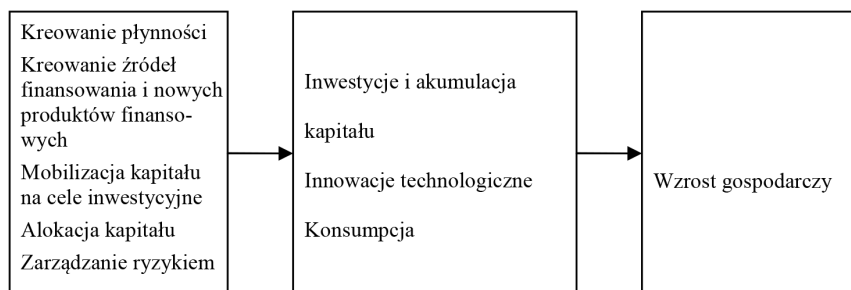
Źródło: opracowanie własne na podstawie Allen, Gale 2001.



Rysunek 2.3. Nowoczesny system pośrednictwa finansowego i rynki finansowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie Allen, Gale 2001.

Jest to wynikiem opisanych wyżej czynników, które spowodowały, że instytucje pośrednictwa finansowego stały się dostawcami produktów finansowych, kreując wartość dodaną. Jednocześnie, taki stan rzeczy wskazuje na wzrost roli rynków finansowych w gospodarce, a nawet na to, że stały się one „sercem” systemu finansowego i gospodarki rynkowej, pompą tłoczącą pieniądź i informację w różnych postaciach.



Rysunek 2.4. Funkcje sektora bankowego w gospodarce a wzrost gospodarczy

Źródło: opracowanie własne.

Reasumując, we współczesnej gospodarce banki jako instytucje pośrednictwa finansowego pełnią istotną rolę w procesie wzrostu gospodarczego poprzez stymulowanie inwestycji i akumulacji kapitału, innowacji technologicznych, a także konsumpcji. Odbywa się to poprzez kreowanie płynności, kreowanie źródeł finansowania i nowych produk-

tów finansowych, mobilizację kapitału na cele inwestycyjne, alokację kapitału pomiędzy różne zastosowania wedle kryterium efektywności finansowej, zarządzanie ryzykiem (zob. rys. 2.4).

2.4. Regulacja sektora bankowego i instrumenty regulacyjne

Regulacja jest składową polityki ekonomicznej państwa. Polityka ekonomiczna może być rozumiana dwojako. W szerszym znaczeniu dotyczy ona całości przedsięwzięć państwa obejmujących ład ekonomiczny i funkcjonowanie gospodarki. A zatem, obejmuje ona politykę ekonomiczną ustrojową (kształtowaną na szczęblu rządu i parlamentu) i politykę bieżącą rządu.

Polityka ekonomiczna „ustrojowa” polega na tworzeniu ogólnych i podstawowych, „konstytucyjnych” dla gospodarki zasad życia gospodarczego, a zatem na wprowadzaniu regulacji. Określa ona: prawa własności i stopień ich otwartości oraz zasady i stopień ich ochrony, stopień wolności gospodarczej, zasady działalności gospodarczej podmiotów gospodarczych, reguły dotyczące stosunków między podmiotami gospodarczymi, rolę państwa i instytucji publicznych w gospodarce, relację między regulacją państwa a rynkiem, zasady podziału dochodu narodowego. Instrumentami tego typu polityki ekonomicznej są podstawowe akty prawne. Przy czym można wyróżnić tutaj te, które pośrednio będą regulować różne aspekty życia gospodarczego (np. konstytucja, prawo administracyjne, kodeks karny, kodeks cywilny, prawo budowlane) oraz bezpośrednio (np. ustawa o działalności gospodarczej, kodeks spółek prawa handlowego, prawo upadłościowe, prawo finansowe, prawo bankowe i prawo regulujące funkcjonowanie rynku finansowego i jego instytucji) (Bukowski 2009).

Tak rozumiana polityka ekonomiczna wprowadzająca do gospodarki „konstytucję życia gospodarczego” w decydujący sposób wpływa na długofalowe warunki wzrostu i rozwoju gospodarczego oraz dobrobytu społecznego. Regulacje wprowadzane przez państwo w gospodarce mogą mieć charakter minimalny, ograniczający się do stworzenia ogólnych „reguł gry” ekonomicznej lub też szerszy, szczegółowo określający sposób działania podmiotów gospodarczych w różnych dziedzinach.

Pierwsze z nich mają za zadanie przede wszystkim chronić prawa własności (głównie prywatnej), regulować stosunki prawne między podmiotami gospodarczymi, określać minimalne, konieczne funkcje

państwa w gospodarce i społeczeństwie (tworzenie i egzekwowanie prawa, ochrona praw własności, funkcja arbitra oraz strażnika porządku, zapewnienie bezpieczeństwa wewnętrznego i zewnętrznego, funkcjonowania rynku i egzekwowania umów, tworzenie infrastruktury, ochrona środowiska naturalnego, zapewnienie niezbędnego zakresu i poziomu powszechnej edukacji, tworzenie warunków dla rozwoju nauki i sztuki, zapewnienie minimum opieki socjalnej tym, którzy nie są w stanie poradzić sobie w gospodarce rynkowej) (Bukowski 2009).

Regulacje szersze niż minimum dotyczą już szczegółowych dziedzin życia społecznego i gospodarczego. Mogą one prowadzić do „inflacji” aktów prawnych, obniżenia ich skuteczności. Nie sprzyjają one wzrostowi gospodarczemu, a wręcz stanowią najczęściej barierę wzrostu i rozwoju gospodarczego, krępując przedsiębiorczość, innowacyjność jednostek i przedsiębiorstw (Bukowski 2009).

U podstaw regulacji leżą różne przesłanki. W literaturze wymienia się m.in. następujące (zob. Baldwin, Cave 1999; Acocella 2002; Nieborak 2008):

- występowanie monopolii (w tym naturalnych) naruszających konkurencję,
- efekty zewnętrzne (*externalities*),
- niedoskonałość informacji,
- nieuczciwa konkurencja,
- zjawisko pokusy nadużyć („*moral hazard*”),
- „efekt gapowicza”,
- rzadkość występowania określonych dóbr,
- asymetria informacji i nierówność stron stosunku prawnego,
- dysproporcje w produkcji,
- dążenie do zapewnienia bezpieczeństwa obrotu gospodarczego i stabilności systemu gospodarczego.

Szczególny charakter ma regulacja w sektorze finansowym. J. Solarz (2008) zwraca uwagę na niepełność funkcjonowania systemu finansowego, zwaną również jego „kruchością”, która wynika z charakteru relacji pomiędzy jego uczestnikami. Kruchość systemu finansowego wynika z asymetrii zaufania inwestorów. S. Flejterski (2006) zauważa, że „w praktyce nie ma wyboru pomiędzy dwoma systemami finansowymi, bez i z oznakami »kruchości«. Istnieje tylko wybór pomiędzy kruchością ze wzrostem gospodarczym oraz brakiem kruchości, ale i brakiem wzrostu gospodarczego”. A zatem, na tym tle zarysowuje się problem stabilności i destabilizacji systemu finansowego ze wszystkimi tego konsekwencjami dla wzrostu gospodarczego. To z kolei pociąga za sobą problem regulacji sektora bankowego.

Celem regulacji nie powinno być zastępowanie mechanizmu rynkowego, ale korygowanie jego działania i ograniczanie niedoskonałości. Zatem regulacja w sektorze bankowym powinna służyć przede

wszystkim ograniczaniu kosztów transakcyjnych, łagodzeniu problemu asymetrii informacji w relacjach między bankiem a klientem, ograniczaniu nadmiernego ryzyka w działaniach banków, przeciwdziałaniu destabilizacji systemu bankowego i ograniczeniu częstotliwości i skali zjawiska paniki finansowej, zapobieganiu nadmiernej monopolizacji w sektorze bankowym i ograniczaniu konkurencji. Każda regulacja wiąże się z kosztami. Mogą to być koszty zamierzone, które są akceptowane przez społeczeństwo i przewidziane jako element procesu regulacyjnego (koszty funkcjonowania instytucji regulacyjnych). Drugą grupę kosztów stanowią koszty niezamierzone. Dotyczą one kosztów ponoszonych w związku z niestabilnością systemu finansowego, kosztów, które przekroczyły wstępnie założone, oraz tych ponoszonych przez konsumentów i gospodarke, w przypadku ograniczenia przez regulacje konkurencji i oferowania droższych produktów przez banki (Nieborak 2008).

Czy jest możliwa w pełni optymalna regulacja? Niepełna przewidywalność zachowań banków i innych podmiotów gospodarczych wskazuje, że nie. Chociaż w literaturze często podkreśla się możliwość optymalizacji regulacji w sektorze bankowym poprzez instrumenty pośredniego oddziaływania, których zastosowanie powinno wiązać się z ograniczeniem kosztów tej regulacji. Do takich instrumentów należą m.in. ustanowienie minimalnych wymogów kapitałowych (adekwatność kapitałowa), obowiązku okresowych sprawozdań finansowych pozwalających na ujęcie „rzeczywistych kapitałów” weryfikowanych przez biegłych audytorów, ustanowienie zasad szybkiej interwencji na wypadek zaburzeń w sektorze bankowym (Benston 1998). Do tego zestawu instrumentów można dodać jeszcze opodatkowanie transakcji finansowych banków.

Według T. Padoa-Schioppa (2004) regulacja powinna być przyjazna rynkowi. Powinna pomagać w osiągnięciu przez rynek efektywnych wyników, zamiast próbować zastąpić je wymogami administracyjnymi. Stąd też ochrona rynku powinna być osadzona raczej wewnątrz niego aniżeli na zewnątrz. Regulacja powinna minimalizować stosowanie „środków przymusu” i zastępować je inicjatywami zniechęcającymi instytucje finansowe do podejmowania działań ryzykownych.

2.5. Skutki regulacji sektora bankowego dla wzrostu gospodarczego – podstawowe współzależności

Spośród instrumentów regulacji sektora bankowego dwa mają szczególne znaczenie z punktu widzenia wpływu na wzrost gospodarczy – zapewnienie adekwatności kapitałowej i opodatkowanie transakcji finansowych banków. Obie regulacje mogą prowadzić bowiem do wzrostu kosztu kapitału oraz wzrostu kosztów obsługi bankowej gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. A zatem, może to oddziaływać na spadek popytu konsumpcyjnego i inwestycyjnego (zarówno popytu na inwestycje powiększające kapitał fizyczny, jak również inwestycje w B&R), a tym samym na tempo wzrostu gospodarczego w krótkim i długim okresie.

Podniesienie poziomu współczynnika wypłacalności (R) w pierwszej kolejności prowadzi do zmniejszenia podaży kredytu bankowego (K_r), wzrostu krótkookresowych stóp procentowych od kredytów (i) przy pozostawieniu, co najmniej na niezmiennym poziomie oprocentowania depozytów (i_d) oraz do wzrostu kosztów obsługi klientów (k_o) (podniesienie opłat związanych z produktami bankowymi, jako dążenie do skompensowania kosztów związanych z dostosowaniem do nowych wymogów kapitałowych). Skutki dla wzrostu gospodarczego wynikają z oddziaływania krótkookresowej stopy procentowej na inwestycje (I), konsumpcję bieżącą (C) oraz wydatki konsumentów na dobra trwałego użytku i nieruchomości (C_T), eksport (X) i import (M), ceny aktywów finansowych (P_f) i wartość aktywów finansowych (A_f). Poniżej przedstawiono możliwe scenariusze oddziaływania wzrostu współczynnika wypłacalności na wzrost gospodarczy.

Wpływ wzrostu R na inwestycje i tempo wzrostu PKB (r_{PKB}):

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow k_o \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow r_{PKB} \downarrow.$$

Wzrost współczynnika wypłacalności pociąga za sobą ograniczenie podaży kredytu bankowego oraz wzrost krótkookresowej stopy procentowej oraz kosztów obsługi klientów. Banki część kosztów związanych z dostosowaniem do nowych wymogów kapitałowych skompensują podniesieniem stóp procentowych od kredytów, zaś część poprzez podniesienie różnych opłat związanych z produktami i usługami bankowymi. Wzrost stopy procentowej i kosztów obsługi klientów wpłynie na obniżenie inwestycji, to zaś na obniżenie tempa wzrostu PKB w długim okresie.

Wpływ wzrostu R na ceny aktywów finansowych (P_f), wartość aktywów finansowych (A_f), współczynnik Tobina (q – stosunek wartości rynkowej przedsiębiorstw do kosztu odnowienia kapitału; firmy inwestują, gdy $q > 1$) i tempo wzrostu PKB (r_{PKB}):

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow P_f \downarrow \rightarrow A_f \downarrow \rightarrow q \downarrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow r_{PKB} \downarrow.$$

Obniżenie inwestycji w wyniku spadku podaży kredytów bankowych wywołanych wzrostem współczynnika wypłacalności i wzrostem stopy procentowej można również wyjaśnić z punktu widzenia teorii J. Tobina (1969). Wywołany wzrostem stopy procentowej spadek cen aktywów kapitałowych i spadek wartości tych aktywów będzie oddziaływać na obniżenie współczynnika Tobina. Spadek ceny rynkowej przedsiębiorstw w porównaniu z kosztem odnowienia kapitału pociągnie za sobą spadek inwestycji oraz obniżenie tempa wzrostu PKB.

Wpływ wzrostu R na konsumpcję bieżącą (C) oraz na wydatki konsumentów na dobra trwałego użytku i nieruchomości (C_T) oraz tempo wzrostu PKB (r_{PKB}):

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow k_o \uparrow \rightarrow A_f \downarrow \rightarrow C, C_T \downarrow \rightarrow r_{PKB} \downarrow.$$

Wzrost współczynnika wypłacalności spowoduje spadek podaży kredytu bankowego i wzrost krótkookresowej stopy procentowej oraz kosztów obsługi klientów banków. Spadną ceny aktywów finansowych oraz wartość aktywów finansowych. W rezultacie wyższa stopa oprocentowania i wzrost kosztów obsługi klientów spowodują spadek popytu na kredyty konsumpcyjne i spadek bieżących wydatków konsumpcyjnych, a również spadek wydatków na dobra trwałego użytku i nieruchomości. Dodatkowo na to nałoży się działanie efektu majątkowego związanego ze spadkiem wartości aktywów finansowych. Konsumentci wyrównują swoją konsumpcję w czasie. Poziom konsumpcji jest zatem wyznaczany przez zasoby całego życia konsumenta, a nie przez bieżący dochód (Modigliani 1971). Spadek cen aktywów finansowych i obniżenie wartości majątku konsumentów wpłynie wobec tego na spadek wydatków konsumpcyjnych.

Wpływ wzrostu R na kurs walutowy e (nominalny kurs walutowy zdefiniowany jako cena waluty obcej wyrażona w walucie krajowej), eksport i import oraz tempo wzrostu PKB (r_{PKB}):

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow k_o \uparrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow X \downarrow M \uparrow \rightarrow r_{PKB} \downarrow.$$

Wzrost współczynnika adekwatności kapitałowej spowoduje obniżenie podaży kredytu bankowego i wzrost stopy procentowej oraz kosztów

obsługi klientów (w tym przypadku istotne są opłaty z tytułu rozliczeń związanych z eksportem, w tym eksporterów). Wzrost stopy procentowej będzie oddziaływał na aprecjację waluty, to zaś pogorszy konkurencyjność eksportu, zmniejszając jego opłacalność i zwiększy opłacalność importu. Pogorszenie się salda rachunku obrotów bieżących obniży tempo wzrostu PKB. Warto również zauważyć, że aprecjacja waluty będzie powodować obniżenie kosztów obsługi zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw (k_{od}), co poprawi ich wyniki finansowe (WF) i może kompensować negatywny wpływ wzrostu stóp procentowych na inwestycje (I) oraz konkurencyjność eksportu.

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow k_o \uparrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow k_{od} \downarrow \rightarrow WF \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow r_{PKB} \uparrow.$$

Ostatecznie, efekt oddziaływania wzrostu stóp procentowych i aprecjacji waluty na wzrost gospodarczy będzie zależeć od tego, który z tych dwóch czynników będzie silniej oddziaływał na inwestycje i konkurencyjność eksportu.

Wpływ wzrostu R na długoterminowe stopy procentowe (i_d), koszty obsługi długu publicznego (k_d – krajowego, k_{zd} – zagranicznego), deficyt budżetowy (D_b) i tempo wzrostu PKB (r_{PKB}) w długim okresie:

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow P_f \downarrow \rightarrow A_f \downarrow \rightarrow i_d \uparrow k_d \uparrow \rightarrow D_b \uparrow \rightarrow r_{PKB} \downarrow.$$

Wzrost współczynnika adekwatności kapitałowej spowoduje spadek podaży kredytu bankowego i wzrost stopy procentowej. To zaś doprowadzi do spadku cen aktywów finansowych oraz wartości tychże aktywów. Uplasowanie nowych emisji obligacji skarbowych będzie wymagać zastosowania wyższej konkurencyjnej stopy oprocentowania, co zwiększy koszty obsługi długu publicznego oraz doprowadzi do wzrostu deficytu budżetowego. Wzrost deficytu budżetowego będzie wpływać na obniżenie tempa wzrostu PKB w długim okresie.

$$R \uparrow \rightarrow K_r \downarrow \rightarrow i \uparrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow k_{zd} \downarrow \rightarrow D_b \downarrow \rightarrow r_{PKB} \uparrow.$$

Wzrost współczynnika wypłacalności spowoduje spadek podaży kredytu bankowego i wzrost stopy procentowej. Wzrost stopy procentowej spowoduje aprecjację waluty. Aprecjacja waluty zmniejszy koszty obsługi długu zagranicznego skarbu państwa, oddziałując na spadek deficytu budżetowego. Spadek deficytu budżetowego będzie wpływać na podniesienie tempa wzrostu PKB w długim okresie.

A zatem, aprecjacja waluty może wywołać spadek kosztów obsługi długu zagranicznego skarbu państwa i w pewnym stopniu kompensować efekt wzrostu kosztów obsługi długu krajowego skarbu państwa.

Wprowadzenie podatku od transakcji finansowych banków spowoduje wzrost kosztu kapitału i kosztów obsługi klientów. To zaś zmniejszy popyt na produkty bankowe, będzie oddziaływać na obniżenie popytu na usługi bankowe i kredytu i w konsekwencji również może wpływać negatywnie na wydatki konsumpcyjne i inwestycyjne, co przełoży się w długim okresie na obniżenie tempa wzrostu PKB.

Wpływ zmian w regulacji sektora bankowego w postaci podniesienia współczynnika wypłacalności i/lub opodatkowania transakcji finansowych banków poprzez zmniejszenie podaży kredytów, wzrost stopy procentowej, kosztów obsługi klienta i wreszcie aprecjację waluty na funkcjonowanie przedsiębiorstw będzie różny w zależności od ich wielkości i możliwości finansowania. Zapewne najbardziej odczują to małe i średnie przedsiębiorstwa. Tym bardziej, że kredyt bankowy stanowi dla nich podstawowe źródło finansowania zewnętrznego, zaś elastyczność popytu na kredyt względem stopy procentowej w ich przypadku jest bardzo mała. Spadek inwestycji w ich przypadku, spadek wartości eksportu będzie istotny dla wzrostu gospodarczego wówczas, jeżeli założy się, że ich udział w tworzeniu PKB i w eksporcie jest duży lub też dominujący. Wówczas oddziaływanie na obniżenie długookresowej stopy wzrostu PKB może być istotne. Warto przy tym dodać, że siła oddziaływania wzrostu współczynnika adekwatności kapitałowej na wzrost gospodarczy zależy od tego, jak duży będzie wzrost stóp procentowych i jak na ten wzrost zareaguje kurs walutowy. Należy pamiętać, że koszty związane z dostosowaniem banków do nowych wymogów kapitałowych nie muszą zostać w pełni odzwierciedlone we wzroście stóp procentowych. Banki mogą podnosić prowizje i opłaty w innych obszarach usług bankowych. A zatem wzrost stóp procentowych nie musi być na tyle silny, aby spowodować drastyczny spadek popytu na kredyt czy też wywołać znaczną aprecjację waluty. Z pewnością jednak wystąpi pewien efekt negatywny dla długookresowego tempa wzrostu gospodarczego.