

# Czy i jakie działania nadzorców są w stanie zagwarantować większą stabilność w sektorze bankowym po ostatnim kryzysie finansowym?

Aneta Hryckiewicz-Gontarczyk<sup>1</sup>

Małgorzata Pawłowska<sup>2</sup>

Nadesłany: 28.03.14 | Zaakceptowany do druku: 09.06.14

## Abstrakt

**Cel:** Celem artykułu jest próba odpowiedzi na pytania (1) jak zreformować sektor bankowy, aby regulacje były skuteczne, oraz (2) jakie mechanizmy dyscyplinują zachowania banków i jak te zachowania zależą od środowiska instytucjonalnego.

**Metodologia:** Aby osiągnąć postawione cele, w artykule wykorzystano analizę probitową na danych panelowych obejmujących lata: 1995–2006 dla całego okresu oraz dla lat: 1999–2004 i 2004–2006, dla ponad 350 banków z krajów OECD.

**Wnioski:** Wyniki badania jednoznacznie opowiadają się za regulacjami bankowymi, nie zaś za pozostawieniem nadzoru sektora bankowego dyscyplinie rynkowej. Wyniki badania dowodzą, że zachowanie banków w dużej mierze zależy od środowiska instytucjonalnego. Dlatego podajemy w wątpliwość, czy obecnie proponowane reformy regulacyjne, które mają jednorodny charakter, będą efektywne w dyscyplinowaniu banków.

**Praktyczne implikacje:** Opracowanie jest nowatorskie i stanowi wkład do dyskusji dotyczącej skutecznych reform sektora bankowego, w celu uniknięcia kolejnego kryzysu w przyszłości. Jedni uważają, że regulacje sektora bankowego nie powinny być daleko idące, inni – iż regulacje są potrzebne, co pokazał kryzys finansowy w latach 2007–2011.

**Oryginalność:** Wyniki badań ilościowych na szerokiej próbie badawczej zastosowane do aspektów regulacyjnych.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy, działalność banków, dyscyplina rynkowa, regulacje bankowe, Unia Bankowa

# Can and which actions of global regulators increase banking sector stability after recent financial crisis?

Primary submission: 28.03.14 | Final acceptance: 09.06.14

## Abstract

**Purpose:** The aim of the paper is to answer the questions (1) whether the reforms of the regulations in the banking sector were effective and (2) which mechanisms discipline the behavior of banks. Moreover, we also raise a question how the behavior of banks depends on the institutional environment.

**Methodology:** To achieve the objectives, the article uses probit analysis on panel data covering the years: 1995–2006 for the entire period, and for years: 1999–2004 and 2004–2006 for 350 banks from OECD countries.

**Findings:** The quantitative results clearly argue for banking regulation, rather than leaving the supervision of the banking sector market discipline. However, the survey results also show that the behavior of banks depends largely on the institutional environment. Therefore, we questioned whether the currently proposed regulatory reforms that are homogeneous in nature will be effective in disciplining banks.

**Practical implications:** Among many reforms that are proposed the most important concerns are ones on banking regulation. Some believe that regulation of the banking sector should not be such useful, others believe that regulations are needed, which showed the financial crisis in 2007–2011.

**Originality:** The results of quantitative research on the broad sample, applied to the regulatory aspects.

**Keywords:** financial crisis, market discipline, banking regulations, the Banking Union

JEL: G21, G01, G28

<sup>1</sup> Akademia Leona Koźmińskiego

Adres do korespondencji: Akademia Leona Koźmińskiego w Warszawie, Katedra Rachunkowości, ul. Jagiellońska 57/59, e-mail: ahryckiewicz@alk.edu.pl.

<sup>2</sup> Szkoła Główna Handlowa, Narodowy Bank Polski

e-mail: mpawlo1@sgh.pl, malgorzata.pawlowska@nbp.pl. Praca przedstawia osobiste poglądy autorki i nie oddaje stanowiska NBP.

## Wstęp

Banki są specjalnymi podmiotami w gospodarce rynkowej. Ich upadki niosą ze sobą znaczące efekty zewnętrzne z uwagi na wykorzystywanie banków m.in. do przechowywania oszczędności, alokowania kapitałów, a także zabezpieczania ich przed różnymi rodzajami ryzyka finansowego i gospodarczego. Ponadto niestabilność finansowa może spowodować spadek zaufania do banków i wywołać panikę rynkową, tzw. *run* na banki, który zagraża płynności finansowej, ponieważ może doprowadzić do efektu domina, na który jest podatny sektor bankowy. Stąd też wynika waga dobrego funkcjonowania mechanizmów dyscyplinujących działania pośredników finansowych. Mechanizmy te mogą mieć dwojaką naturę: rynkową i regulacyjną.

Zwolennicy działania tzw. niewidzialnej ręki rynku uważają, że to siły rynkowe są najlepszym narzędziem oceny i wyceny ryzyka banku. Dyscyplinę rynkową sprawują głównie kapitałodawcy, np. akcjonariusze, ale też publiczne instytucje nadzorcze na podstawie sygnałów płynących z rynków finansowych. Peria i Schumkler (2001) pokazali, że prawidłowo funkcjonująca dyscyplina rynkowa potrafi być niezwykle efektywnym narzędziem dyscyplinującym zachowanie banków. W przeciwieństwie do dyscypliny rynkowej dyscyplinę regulacyjną sprawują specjalne organy nadzoru finansowego, ale także banki centralne i instytucje gwarantujące depozyty, a zakres ich działania wyznaczają akty prawne. Matthews i Thomson (2007) podają trzy główne powody regulacji w sektorze bankowym: konsumenci nie mają siły rynkowej i są narażeni na skutki monopolistycznego zachowania banków, deponenci nie są dobrze poinformowani i nie są w stanie monitorować banków, dlatego potrzebują ochrony, a regulacje są niezbędnym narzędziem do zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa systemu bankowego.

Ekonomiści są podzieleni, jeśli chodzi o opinię co do efektywności funkcjonowania poszczególnych mechanizmów w sektorze bankowym. Z jednej strony wskazuje się, że dyscyplina rynkowa nie zapewnia zainwestowanym przez społeczeństwo środkom należytej ochrony (Jurkowska-Zeidler, 2008). Może to prowadzić do *runów* na banki, a tym samym zachwiania stabilności w sektorze bankowym. Dodatkowo wskazuje się, że dyscyplina rynkowa jest nieelastyczna i powoduje opóźnienia w dostosowaniu się narzędzi dyscypliny regulacyjnej do zmieniającego się otoczenia. Z drugiej jednak strony, wyniki badania wskazują, że nadmierne regulowanie w sektorze bankowym wywołuje procesy arbitrażu regulacyjnego, tj. próby obejścia regulacji. Ponadto wdrożenie regulacji łączy się z kosztami, które powodują wzrost konkurencji ze strony podmiotów nieobjętych regulacjami, ponieważ albo koszty nowych wymogów są przeniesione na klienta, albo banki wręcz rezygnują ze świadczenia pewnych usług (Jackowicz, 2004).

Również w literaturze empirycznej istnieją sprzeczne wyniki badania wpływu mechanizmów regulacyjnych oraz dyscypliny rynkowej na zachowania banków. Demirgüç-Kunt i Huizinga (2010) wykazali związek między surowszymi regulacjami a niższym poziomem ryzyka podejmowanym przez banki. Natomiast Calomiris i Mason (2004) oraz Barth i in. (2008) wskazują, że wyższe regulacje prowadzą do wyższego ryzyka banków z racji dopuszczania się przez te

podmioty arbitrażu kapitałowego. Keys i in. (2009) pokazali, że sekurytyzacja, która w szczególności nasiliła się w sektorze bankowym w ostatnich 10 latach, była odpowiedzią na działania regulacyjne w sektorze bankowym w tym czasie. Również wyniki badania efektywności działania dyscypliny rynkowej na zachowanie banków są niejednoznaczne. Nier i Baumann (2006) oraz Fonseca i Gonzalez (2010) przedstawili dowody na dyscyplinujący efekt działania dyscypliny rynkowej na zachowanie banków. W krajach, w których dyscyplina rynkowa była skuteczna, banki charakteryzowały się wyższymi wskaźnikami kapitałowymi. Natomiast Keeley (1990) oraz Cubillas i in. (2012) wskazują, że efekt dyscypliny może zostać ograniczony w krajach o bardziej restrykcyjnych regulacjach, instytucjach nadzorczych oraz bardziej rozbudowanych systemach gwarancyjnych dla banków. Dlatego ważne jest, aby w reformowaniu sektora bankowego brać również pod uwagę środowisko instytucjonalne danego kraju.

Doświadczenia kryzysu finansowego 2007–2011 spotęgowały toczącą się od lat debatę na temat efektywności dyscypliny rynkowej przeciwstawianej surowszym regulacjom w sektorze bankowym. Temat ten jest o tyle ważny, iż obecnie na całym świecie toczą się prace nad projektem reform w sektorze bankowym (m.in. Basel III). Dlatego niniejszy artykuł, naszym zdaniem, będzie stanowił ważny wkład w aktualną dyskusję, a także będzie znacząco poszerzał istniejące badania na temat wpływu poszczególnych mechanizmów na zachowanie banków.

Artykuł składa się z czterech części. Pierwsza stanowi wstęp, w drugiej przedstawiono badania empiryczne, w trzeciej – ostatnie reformy po kryzysie finansowym. Czwartą część stanowi zakończenie.

## | **Badanie empiryczne**

### Próba

W celu weryfikacji hipotezy dotyczącej wpływu regulacji oraz dyscypliny rynkowej na zachowania banków do analizy wykorzystujemy wszystkie banki międzynarodowe oraz ich filie prowadzące działalność komercyjną i pochodzące z krajów OECD, takich jak: Australia, Austria, Belgia, Kanada, Chile, Czechy, Dania, Niemcy, Grecja, Węgry, Irlandia, Izrael, Francja, Włochy, Luksemburg, Holandia, Meksyk, Polska, Portugalia, Słowacja, Hiszpania, Szwajcaria, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone oraz Nowa Zelandia. Oznacza to, że z naszej analizy wyłączone są typowe banki inwestycyjne, z racji ich oddzielnego uregulowania (bądź też braku takich regulacji w porównaniu do regulacji banków komercyjnych). Łączna liczba banków wykorzystana do analizy wynosi 356. Okres, który zostanie przyjęty do analizy, obejmuje lata 1995–2006. Nasza analiza oparta jest na okresie przed 2007 rokiem z dwóch powodów: a) interesuje nas zachowanie banków, które doprowadziło do kryzysu oraz b) w momencie wybuchu kryzysu wiele banków było zmuszonych do zmiany swoich profilów działalności z racji nowo powstałej rzeczywistości, w której przyszło im funkcjonować. Informacje dotyczące danych finansowych

poszczególnych banków pochodzą z Bureau van Dijk/IFCA i są powszechnie wykorzystywane do analiz podmiotów bankowych. Dane dotyczące regulacji oraz dyscypliny rynkowej pochodzą natomiast z Banku Światowego i zostały stworzone przez Barth i in. (2013). Pozostałe dane na poziomie krajowym również pochodzą z bazy danych Banku Światowego.

### Model empiryczny

W celu weryfikacji naszej hipotezy klasyfikujemy banki według ich profilu działania. Przed kryzysem finansowym w latach 2007–2011 można było zaobserwować następujące modele działalności banków:

- 1) tradycyjny model oparty na udzielaniu kredytów,
- 2) zbilansowany model oparty na bankowości inwestycyjnej oraz tradycyjnej,
- 3) model oparty na inwestycjach w sekurytyzowane papiery wartościowe oraz
- 4) model oparty na sekurytyzacji.

Zgodnie z literaturą przedmiotu, w tym z publikacją Hryckiewicz (2014), banki istniejące w naszej próbie przyporządkowujemy do poszczególnych modeli według ich struktury przychodów. W przypadku kiedy dochód odsetkowy jest powyżej średniej w naszej próbie banków, a pozostałe pozaodsetkowe dochody operacyjne są poniżej średniej próby, banki te zostają zakwalifikowane do pierwszego modelu; w przypadku kiedy banki mają zarówno dochody odsetkowe, jak i pozadsetkowe zbliżone do średniej w naszej próbie, banki te kwalifikujemy do modelu drugiego. W przypadku kiedy banki mają dochody odsetkowe oraz pozaodsetkowe powyżej średniej w próbie, banki te kwalifikujemy do modelu trzeciego. Natomiast banki, które mają dochody odsetkowe powyżej średniej w próbie banków, a pozaodsetkowe poniżej średniej w grupie, kwalifikujemy do banków grupy czwartej. Warto zaznaczyć, że banki zakwalifikowane do grupy czwartej nie są typowymi bankami inwestycyjnymi. Ponieważ nasza próba zawiera tylko banki komercyjne oraz holdingi finansowe, podmioty te charakteryzowały się również wysokim przychodem odsetkowym. Oznacza to, że banki te nie poddawały sekurytyzacji wszystkich swoich kredytów, ale warto zaznaczyć, iż transakcje sekurytyzacyjne stanowiły znaczącą część ich działalności (w porównaniu do pozostałych banków w naszej próbie). Dodatkowo banki te charakteryzowały się wysokim wzrostem kredytów hipotecyjnych, co dodatkowo pokazuje, że były znaczącym graczem również w tym segmencie rynku. Powoduje to, że te banki musieliśmy umieścić w strukturze dochodowej odsetek, podobnie jak banki tradycyjne. Natomiast niski poziom pozaodsetkowych dochodów operacyjnych wynika z tego, że wiele transakcji sekurytyzacyjnych było trudnych do wykrycia (przeprowadzone pozabilansowo), co powodowało, że Bureau van Dijk/IFCA kwalifikował wynikające z nich przychody jako transakcje pozaoperacyjne. Dlatego banki te charakteryzowały się wysokim poziomem pozaoperacyjnych przychodów.

W celu określenia, w jaki sposób struktura instytucjonalna, regulacje, a także dyscyplina rynkowa wpływają na profile aktywności banków, wykonujemy regresję probitową, która pozwoli nam

na określenie tego związku. Nasz model ekonometryczny będzie się charakteryzował poniższą specyfikacją:

$$\text{Prob. } (R_{i,c}) = \beta_0 + \beta_1 * X_{i,c,t} + C_{c,t} + Z_{c,t} + \text{błąd losowy}$$

gdzie:

- $R_{i,c}$  określa model „i”, do którego dany bank został przyporządkowany z kraju „c” na przestrzeni okresu 1995–2006;
- $\beta_0$  – określa efekt stały (FE) w stosunku do pojedynczych lat
- $X_{i,c,t}$  określa zbiór zmiennych obrazujących sytuację finansową banku, w tym: wielkość banku (*logarytm aktywów*), efektywność kosztową (*koszty działalności do przychodów banku*), rentowność (ROA), strukturę przychodów (*dochody odsetkowe, pozostałe dochody operacyjne oraz dochody pozaoperacyjne do uśrednionych aktywów*) oraz udział kapitału własnego do aktywów;
- $C_{c,t}$  jest zbiorem zmiennych krajowych, takich jak: poziom koncentracji sektora bankowego (*suma aktywów trzech największych banków działających w sektorze bankowym w stosunku do sumy aktywów wszystkich banków*);
- $Z_{c,t}$  jest zbiorem dwóch grup zmiennych: zmiennych instytucjonalnych oraz regulacyjnych oraz określających poziom dyscypliny rynkowej. Pierwsza grupa zmiennych charakteryzuje poziom rozwoju instytucjonalnego danego kraju, włączając:
  - poziom rozwoju sektora bankowego,
  - poziom rozwoju rynku kapitałowego,
  - wielkość sektora funduszy emerytalnych,
  - wielkość sektora funduszy inwestycyjnych,
  - wielkość rynku ubezpieczeń.

Druga grupa zmiennych pokazuje natomiast uwarunkowania regulacyjne w danym kraju poprzez:

- indeks wymogów kapitałowych,
- indeks restrykcji co do działalności bankowej oraz
- poziom dyscypliny rynkowej.

Oczekuje się, że im wyższy poziom rozwoju instytucjonalnego, tym większa zachęta angażowania się przez banki w pozakredytowe formy działalności. Natomiast im większe restrykcje, tym mniejsze możliwości odchodzenia od tradycyjnego modelu bankowego. W tabeli 1 przedstawiono opis wykorzystanych zmiennych do regresji wraz z ich definicją.

Estymacja ma charakter panelowy i została przeprowadzona przy uwzględnieniu okresu 1995–2006 oraz okresów 1999–2004 i 2004–2006. We wszystkich regresjach został włączony estymator (FE) w odniesieniu do pojedynczych lat. Model 1 odnosi się do modelu tradycyjnego, model 2 do modelu zdwywersyfikowanego, model 3 – to model inwestycyjny, a model 4 to model sekurytyzacyjny.

Tabela 1 | Konstrukcja zmiennych wykorzystywanych w badaniu dotyczącym powiązania modeli bankowych z infrastrukturą instytucjonalno-regulacyjną danego kraju

Zmienne wykorzystane w modelu	Definicja
<b>Zmienne zależne</b>	
Model bankowy	Zmienna binarna przyjmująca wartość 1 jeżeli bank został zakwalifikowany do jednego z modeli bankowych: tradycyjnego, inwestycyjnego, zdywersyfikowanego oraz „pożycz i sprzedaj”; w pozostałych przypadkach zmienna przyjmuje wartość zero
<b>Zmienne niezależne</b>	
<i>Zmienne kontrolujące sytuację banku</i>	
Wsk. wypłacalności	Udział kapitałów własnych w finansowaniu aktywów banku (%)
Aktywność kredytowa	Udział należności kredytowych w aktywach ogółem (%)
Udział dochodu odsetkowego	Udział dochodów odsetkowych w stosunku do średniorocznego stanu aktywów (%)
Udział pozaodsetkowego dochodu operacyjnego	Udział dochodów z prowizji i opłat w stosunku do średniorocznego stanu aktywów (%)
Udział dochodu pozaoperacyjnego	Udział dochodów z pozaoperacyjnej działalności w stosunku do średniorocznego stanu aktywów (%)
Rentowność aktywów	Udział zysku netto w stosunku do średniorocznego stanu aktywów (%)
Efektywność kosztowa	Udział kosztów działalności banków w wyniku działalności banku (%)
Wielkość	Logarytm naturalny wartości aktywów wyrażonej w cenach stałych (%)
<i>Zmienne kontrolujące sytuację sektora bankowego</i>	
Koncentracja	Suma aktywów trzech największych pod względem aktywów banków/suma aktywów w sektorze bankowym
<i>Zmienne kontrolujące infrastrukturę instytucjonalną kraju</i>	
Wielkość sektora bankowego	Suma wszystkich aktywów banków komercyjnych w stosunku do PKB
Wielkość rynku kapitałowego	Kapitalizacja giełdy w stosunku do PKB
Wielkość sektora funduszy emerytalnych	Suma aktywów funduszy emerytalnych w stosunku do PKB
Wielkość sektora funduszy inwestycyjnych	Suma aktywów funduszy inwestycyjnych w stosunku do PKB
Wielkość rynku ubezpieczeniowego	Wartość wszystkich premii z ubezpieczeń w stosunku do PKB
<i>Zmienne kontrolujące otoczenie regulacyjne kraju</i>	
Poziom wymogów kapitałowych	Indeks obrazujący poziom wymogów kapitałowych w stosunku do banków. Im wyższy indeks, tym wyższe wymogi w danym kraju
Poziom restrykcji w działalności bankowej	Indeks obrazujący restrykcje prawne w angażowaniu się banków w poszczególne sektory, takie jak: sektor nieruchomości, czy sektor ubezpieczeń. Im wyższy indeks tym wyższe restrykcje
Poziom dyscypliny rynkowej	Indeks obrazujący poziom dyscypliny rynkowej. Im wyższy indeks, tym wyższy poziom dyscypliny
Źródło: opracowanie własne.	

## Wyniki badania empirycznego

Tabela 2 | Wyniki regresji probitowej określającej wpływ cech instytucjonalnych kraju na zachowanie banków<sup>1</sup>

	(1)				(2)				(3)				(4)			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Wielkość aktywów	-0.707***	0.133**	-0.031	-0.031	-0.451***	0.140***	0.111***	-0.029	0.109***	0.092***	0.111***	-0.077***	0.111***	-0.077***	0.130***	0.130***
Przychody odsetkowe	0.131	0.054	0.047	0.047	0.028	0.016	0.013	0.026	0.013	0.019	0.013	0.026	0.013	0.026	0.014	0.014
	0.268**	-0.114*	-0.050	-0.050	0.086**	-0.074*	-0.035	0.030	-0.112**	0.055**	-0.108***	0.000	-0.108***	0.000	-0.034	-0.034
	0.114	0.063	0.061	0.061	0.034	0.040	0.030	0.057	0.043	0.023	0.048	0.048	0.041	0.048	0.033	0.033
Pozarodatkowe przychody op.	0.002	-0.010	-0.128***	-0.128***	0.015	-0.036*	0.048***	0.035	-0.046**	0.056***	0.035	-0.012	-0.089***	-0.012	0.072	0.072
	0.104	0.020	0.038	0.038	0.024	0.019	0.016	0.021	0.019	0.012	0.021	0.023	0.017	0.023	0.020	0.020
Pozaproperacyjne przychody	0.082	-0.005	0.068**	0.068**	0.080*	-0.005	-0.032	0.163**	-0.025	0.012	0.163**	0.075	-0.030	0.075	-0.016	-0.016
	0.085	0.023	0.033	0.033	0.046	0.040	0.029	0.079	0.033	0.026	0.079	0.047	0.037	0.047	0.032	0.032
Efektywność kosztowa	-0.002	0.003**	-0.022***	-0.022***	-0.004**	0.003***	-0.002**	-0.014***	0.003***	-0.002**	-0.014***	-0.005**	0.003***	-0.005**	-0.001*	-0.001*
	0.007	0.001	0.006	0.006	0.001	0.001	0.001	0.004	0.001	0.001	0.004	0.002	0.001	0.002	0.001	0.001
Aktywność kredytowa	-0.032***	0.010**	-0.011***	-0.011***	0.000	0.013***	-0.012**	0.007**	0.006***	-0.009***	0.007**	0.004	0.007***	0.004	-0.008***	-0.008***
	0.012	0.005	0.002	0.002	0.003	0.003	0.002	0.004	0.002	0.002	0.004	0.004	0.002	0.004	0.002	0.002
Rentowność	0.013***	-0.002	-0.014***	-0.014***	0.008	0.009	-0.008	-0.128**	0.011	-0.017*	-0.128**	-0.046	0.018	-0.046	-0.008	-0.008
	0.004	0.002	0.002	0.002	0.023	0.013	0.008	0.065	0.012	0.009	0.065	0.037	0.018	0.037	0.009	0.009
Kapitał własny	-0.041***	0.023***	-0.004	-0.004	-0.029***	0.026***	-0.008**	-0.005	0.017***	-0.014***	-0.005	0.015**	0.017***	0.015**	0.001	0.001
	0.015	0.008	0.005	0.005	0.006	0.004	0.004	0.007	0.004	0.004	0.007	0.006	0.004	0.006	0.004	0.004
Wsk. koncentracji	0.065***	-0.003	-0.080***	-0.080***	0.050***	0.000	0.010***	-0.103***	-0.002	0.020***	-0.103***	-0.072***	-0.001	-0.072***	0.017***	0.017***
	0.017	0.013	0.020	0.020	0.005	0.002	0.011	0.002	0.002	0.002	0.014	0.009	0.002	0.009	0.002	0.002
Wielkość sektora bank.	-0.060***	-0.002	-0.020***	-0.020***	0.022**	0.010	0.022**	0.010	0.002	0.002	0.010	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002
	0.013	0.002	0.006	0.006	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010

Tabela 2 cd. | Wyniki regresji probitowej określającej wpływ cech instytucjonalnych kraju na zachowanie banków<sup>1</sup>

	(1)				(2)				(3)				(4)			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Wielkość rynku kapitał.	-0.055***	-0.006	0.024***	0.006												
	0.017	0.004	0.006	0.005												
Wielkość rynku fund. emer.					-0.031***	-0.013***	0.070***	0.008***								
					(0.002)	(0.001)	(0.007)	(0.001)								
Wielkość rynku ubiezp.									-0.003**	0.044***	0.039***					
									(0.002)	(0.008)	(0.002)					
Wielkość rynku inwest.													-0.001	0.030***	0.000	
													(0.001)	(0.004)	(0.001)	
Stała	6.786***	-1.482	4.224***	-5.374***	0.170	-2.338***	4.823***	-1.379	-1.455***	2.109***	-4.444***	-1.695***	1.607**	-2.464***		
	1.749	1.061	0.859	1.339	(0.283)	(0.288)	(0.828)	(0.233)	(0.244)	(0.626)	(0.311)	(0.279)	(0.627)	(0.263)		
Liczba obserwacji	1642	1642	1642	1780	1188	1188	1188	1188	1349	1349	1302	1251	1251	1176		
R2	0.916	0.190	0.711	0.523	0.598	0.178	0.821	0.159	0.105	0.575	0.413	0.116	0.674	0.146		

<sup>1</sup> Uwaga: W specyfikacji (3) i (4) brakuje wyników regresji dla modelu tradycyjnego z powodu braku dostępnych danych o rozwoju poszczególnych inwestorów instytucjonalnych w krajach reprezentujących ten model; \* oznacza statystyczną istotność zmiennej na poziomie 10%, \*\* oznacza statystyczną istotność zmiennej na poziomie 5% \*\*\* oznacza statystyczną istotność na poziomie 1%.

Źródło: opracowanie własne.



Tabela 3 | Wyniki regresji probitowej określającej wpływ regulacji bankowych na zachowania banków

	(1)				(2)				(3)			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Wielkość aktywów	-0.398*** (0.021)	0.113*** (0.013)	0.093*** (0.011)	0.040** (0.019)	-0.382*** (0.024)	0.118*** (0.013)	0.060*** (0.012)	0.040** (0.016)	-0.389*** (0.022)	0.115*** (0.013)	0.092*** (0.011)	0.015 (0.017)
Przychody odsetkowe	0.160*** (0.041)	-0.081** (0.035)	-0.080** (0.032)	0.107** (0.042)	0.128*** (0.037)	-0.087** (0.035)	-0.037 (0.029)	0.081** (0.038)	0.174*** (0.041)	-0.082** (0.033)	-0.078** (0.030)	0.090** (0.044)
Pozasadatkowe przy- chody op.	-0.050*** (0.015)	-0.050*** (0.020)	0.066*** (0.015)	0.015 (0.021)	-0.046*** (0.015)	-0.050** (0.020)	0.073*** (0.016)	-0.004 (0.019)	-0.055*** (0.016)	-0.049*** (0.020)	0.069*** (0.016)	0.008 (0.020)
Pozaproperacyjne przychody	0.098** (0.042)	-0.014 (0.042)	-0.034 (0.029)	0.192*** (0.063)	0.061* (0.034)	-0.019 (0.040)	-0.025 (0.028)	0.165*** (0.056)	0.096** (0.043)	-0.016 (0.040)	-0.028 (0.030)	0.182*** (0.061)
Efektywność kosztowa	-0.002 (0.001)	0.005*** (0.001)	-0.004*** (0.001)	-0.012*** (0.003)	-0.002 (0.002)	0.006*** (0.001)	-0.005*** (0.001)	-0.013*** (0.003)	-0.002 (0.001)	0.006*** (0.001)	-0.004*** (0.001)	-0.014*** (0.003)
Aktywność kredytowa	-0.006** (0.002)	0.011*** (0.002)	-0.013*** (0.002)	0.007*** (0.003)	-0.009*** (0.002)	0.010*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	0.004 (0.003)	-0.007*** (0.002)	0.011*** (0.002)	-0.012*** (0.002)	0.005* (0.003)
Rentowność	-0.055 (0.037)	0.011 (0.016)	0.003 (0.007)	-0.165*** (0.054)	-0.031 (0.035)	0.015 (0.017)	-0.004 (0.011)	-0.144*** (0.047)	-0.058 (-0.035)	0.013 (0.017)	0.003 (0.007)	-0.153*** (0.053)
Kapitał własny	-0.038*** (0.008)	0.022*** (0.004)	-0.011*** (0.004)	0.023*** (0.005)	-0.035*** (0.006)	0.021*** (0.004)	-0.012*** (0.004)	0.017*** (0.005)	-0.038*** (0.008)	0.021*** (0.004)	-0.010** (0.004)	0.023*** (0.005)
Wsk. koncentracji	0.043*** (0.003)	0.002 (0.002)	0.004*** (0.002)	-0.067*** (0.006)	0.046*** (0.003)	0.000 (0.002)	0.007*** (0.002)	-0.055*** (0.004)	0.045*** (0.003)	0.000 (0.002)	0.004*** (0.002)	-0.062*** (0.005)
Wymogi kapitałowe	-0.019 (0.025)	0.088*** (0.017)	-0.009 (0.015)	-0.182*** (0.031)								

Tabela 3 cd. | Wyniki regresji probitowej określającej wpływ regulacji bankowych na zachowania banków

	(1)				(2)				(3)			
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
Restrykcje działalności					0.350*** (0.031)	0.030* (0.018)	-0.429*** (0.022)	0.183*** (0.029)				
Dyscyplina rynkowa									-0.331*** (0.064)	0.095** (0.041)	0.279*** (0.040)	-0.311*** (0.047)
Stała	-0.293 (0.269)	-2.671*** (0.234)	-0.318 (0.200)	2.168*** (0.430)	-2.676*** (0.326)	-2.496*** (0.246)	2.120*** (0.259)	0.341 (0.404)	1.802*** (0.503)	-2.978*** (0.380)	-2.358 (0.348)	4.04*** (0.602)
<b>Liczba obserwacji</b>	1780	1780	1780	1780	1780	1780	1780	1780	1779	1779	1779	1779
<b>R2</b>	0.504	0.126	0.129	0.485	0.593	0.112	0.316	0.489	0.519	0.113	0.149	0.470

\* oznacza statystyczną istotność zmiennej na poziomie 10%, \*\* oznacza statystyczną istotność zmiennej na poziomie 5% \*\*\* oznacza statystyczną istotność na poziomie 1%.

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki regresji zaprezentowane w tabelach 2 i 3 pokazują, że banki, które reprezentują tradycyjny model bankowości, pochodzą z krajów o słabszym rozwoju instytucjonalnym. Prawie wszystkie współczynniki regresji obrazujące stopień rozwoju instytucjonalnego są statystycznie znaczące ze znakiem negatywnym. Wynik ten jest również zgodny z wnioskami, że tradycyjny model bankowości jest szczególnie interesujący w krajach rozwijających się ze względu na wciąż niskie nasycenie rynku kredytowego w tych krajach (UniCredit Economic Outlook CEE, 2013). Podobnie jak model tradycyjny, tak model zbilansowany występuje w krajach o słabiej rozwiniętej infrastrukturze instytucjonalnej (specyfikacja 2 i specyfikacja 3; tabela 2). Współczynniki regresji pokazujące wielkość rynku funduszy emerytalnych oraz rynku ubezpieczeń wykazują negatywną korelację z tym modelem oraz statystyczną istotność. Wyniki te mogą wskazywać, że raczej środowisko regulacyjne – aniżeli cechy instytucjonalne danego kraju – odgrywało rolę przy rozwoju modelu zbilansowanego. W przeciwieństwie do wyżej opisanych modeli, w przypadku rozwoju modelu 4 rolę odegrały czynniki instytucjonalne kraju. Jak można zauważyć z regresji, model ten powstał przede wszystkim w krajach o silnie rozwiniętych rynkach kapitałowych w porównaniu do sektora bankowego. Prawdopodobnie model ten był odpowiedzią na wysoką rentowność pozostałych instytucji finansowych, produktowo silnie związanych z rynkiem kapitałowym (zwłaszcza banki inwestycyjne). Również współczynniki pozostałych zmiennych obrazujących wielkość pozostałych sektorów instytucjonalnych, takich jak: fundusze inwestycyjne, emerytalne, sektor ubezpieczeń, pojawiają się w regresji jako statystycznie istotne. Wynik ten może wskazywać na to, że te instytucje napędzały zapotrzebowanie na wysoko rentowne instrumenty inwestycyjne, zwłaszcza sprzedawane przez banki inwestycyjne. Ważne wnioski przedstawiają również wyniki regresji z modelu 3. Pokazują one, że model ten w szczególności był popularny w krajach o silnie rozwiniętym sektorze bankowym. Rozwój tego modelu w tych krajach najprawdopodobniej wynikał z dość dużego nasycenia rynku kredytowego oraz dużej konkurencji na tym rynku. Spadające marże spowodowały wzrost zainteresowania bardziej rentownymi produktami finansowymi (Allen i Santomero, 2001; Rajan, 2006). Interesującym wynikiem jest to, że zmienne w regresji obrazujące wielkość zarówno sektora funduszy emerytalnych, jak i sektora ubezpieczeń występują jako statystycznie istotne ze znakiem pozytywnym, natomiast zmienna obrazująca poziom rozwoju rynku kapitałowego występuje jako statystycznie nieistotna. Wynik ten może wskazywać na to, że brak sprawnie funkcjonującego rynku kapitałowego nie wymusił w tych krajach rozwoju innowacji finansowych.

Wyniki regresji zawierającej zmienne obrazujące czynniki regulacyjne pokazują, że te zmienne odgrywały również ważną rolę w tworzeniu modelu bankowego w danym kraju (tabela 3).

Szczególnie interesującą obserwacją jest to, że wyższe wymogi kapitałowe są pozytywnie skorelowane z modelem bankowości zbilansowanej (model 3), natomiast negatywnie z modelem 4. Wyniki te wskazują na to, że wyższe wymagania kapitałowe wymuszają na bankach ostrożniejsze podejście do ryzyka i dlatego uniemożliwiają im angażowanie się w ryzykowne inwestycje. Również interesujące wyniki przedstawia zmienna obrazująca restrykcje w działalności bankowej. Pokazuje ona, że im wyższe restrykcje, tym mniejsze prawdopodobieństwo odejścia

od tradycyjnego modelu bankowego. Jak można zobaczyć, model bankowości inwestycyjnej powstał w kraju o niższych restrykcjach, jeżeli chodzi o działalność banków, aniżeli w innych krajach (negatywna korelacja poziomu restrykcji z modelem bankowości inwestycyjnej). Możliwości obejścia tych restrykcji skłaniają natomiast banki do obejścia modelu tradycyjnego (np. model bankowości sekurytyzacyjnej). Ważne, aczkolwiek trochę sprzeczne wnioski, przedstawiają wyniki dla zmiennej dyscyplina rynkowa. Na podstawie wyników nie można sformułować jednoznacznej konkluzji, tak, jak to zrobiłyśmy powyżej. Można jednak pokusić się o stwierdzenie, że im wyższa dyscyplina rynkowa, tym większe prawdopodobieństwo odejścia od modelu tradycyjnego. Obrazują to wyniki na modelu 1 oraz modelu 3. Oba modele w znaczącym stopniu były zaangażowane w tradycyjną działalność bankową. Wyniki te mogą sugerować, że regulacje mają większe znaczenie na dyscyplinowanie działalności banków aniżeli dyscyplina rynkowa. Wynik ten jest zgodny z wnioskami Cubillas i in. (2012), że w krajach, gdzie środowisko regulacyjne jest restrykcyjne, dyscyplina rynkowa nie działa efektywnie.

## Wpływ nadzoru na zachowanie banków – reformy po kryzysie finansowym

Globalny kryzys finansowy wykazał, że wzrost akcji kredytowej spowodował pogłębianie się nierównowag między rozwojem rynku finansowego a rozwojem gospodarczym i wykazał, że w krajach, w których doszło do boomów na rynku kredytów mieszkaniowych, skutki kryzysu były bardziej widoczne. Gdy patrzymy na rosnącą dynamikę kredytów w sektorach bankowych przed kryzysem finansowym w takich krajach, jak np. Hiszpania czy Irlandia, nasuwa się refleksja, dlaczego nadzory bankowe nie reagowały. Zdaniem niektórych ekonomistów przed kryzysem nadzór nad bankami działał mało efektywnie, umożliwiając jego rozprzestrzenianie się i pogłębianie. Przed kryzysem finansowym nadmierny wzrost aktywów dla sektora bankowego nie budził zastrzeżeń wśród wielu ekonomistów i badaczy. Dopiero po globalnym kryzysie finansowym, gdy zaczął narastać problem banków „zbyt dużych, by upaść”, spowodowało to nasilenie prac nadzorców i regulatorów nad jego rozwiązaniem.

Wzrost wielkości aktywów poszczególnych banków, wzrost koncentracji sektorów bankowych krajów strefy euro oraz powiązania transgraniczne między dużymi bankami spowodowały, że obecnie można mówić o polityce międzynarodowych organizacji w stosunku do instytucji „zbyt ważnych, by upaść” (por. Pawłowska, 2014).

Kryzys finansowy i wzrost ryzyka systemowego związanego z powiązaniem transgranicznymi między dużymi bankami spowodowały, że podjęto działania reformujące pokryzysowy system instytucjonalny krajowy i międzynarodowy w celu poprawy nadzoru nad bankami, w tym nad bankami systemowo ważnymi. Celem działań pokryzysowych jest usunięcie negatywnego sprzężenia zwrotnego pomiędzy ryzykiem kraju (*sovereign risk*) a ryzykiem krajowych sektorów bankowych.

Wśród działań pokryzysowych warto zwrócić uwagę na nową instytucjonalną europejską architekturę nadzorczą, która składa się z dwóch filarów: nadzoru makroostrożnościowego oraz nadzoru mikroostrożnościowego. Powołana Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ESRB) odpowiada za nadzór makroostrożnościowy, rozumiany jako monitorowanie i ocenianie potencjalnych zagrożeń systemowych dla stabilności systemu finansowego w Unii Europejskiej. Dzięki nadzorowi makroostrożnościowemu ESRB na bieżąco zaczęto monitorować dynamikę kredytów i wskaźniki, które w przyszłości mogłyby zagrozić stabilności systemowej. Stworzono nowe unijne instytucje nadzoru mikroostrożnościowego, funkcjonujące wprawdzie w ramach ogólnego unijnego nadzoru finansowego (European System of Financial Supervision – ESFS), ale zorientowane sektorowo. Są to: Europejski Organ Nadzoru Bankowego (European Banking Authority – EBA), Europejski Organ Nadzoru Firm Ubezpieczeniowych i Funduszy Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) oraz Europejski Organ Nadzoru nad Rynkiem Kapitałowym (European Securities and Markets Authority – ESMA).

Przyjęto również regulacje dotyczące zarządzania płynnością i kapitałem (pakiet CRDIV/CRR)<sup>3</sup> będące implementacją Bazylei III.

W dniu 4 listopada 2011 roku Rada Stabilności Finansowej opublikowała listę największych bankowych korporacji transgranicznych (G-SIFIs)<sup>4</sup>, która ma być aktualizowana i publikowana przez Radę Stabilności Finansowej każdego roku w listopadzie. Dla polskiego sektora bankowego ma znaczenie, że niektóre z tych banków są bankami matkami banków działających w Polsce, np. Unicredit Group, Group Crédit Agricole.

Ukazały się również raporty, w których przedstawiono koncepcję reformowania systemu bankowego: de Larosiere’a, Vickersa, Volckera, Liikanena. W Stanach Zjednoczonych problem banków „zbyt dużych, by upaść” próbował rozwiązać Volcker, określając potrzebne reformy, które zostały wprowadzone w ustawie Dodd-Franka w 2010 roku. W raporcie Liikanena sformułowano wnioski dotyczące właściwego modelu biznesowego i wydzielenia działalności depozytowej od inwestycyjnej.

Ważnym krokiem na drodze do zażegnania kryzysu ma być projekt unii bankowej, jednak wciąż nie ma kompletnego i ostatecznego kształtu tego projektu. Dotychczasowy projekt zakłada przeniesienie kolejnych kompetencji z poziomu krajowego na poziom Unii Europejskiej. Pierwszym krokiem ma być utworzenie jednolitego mechanizmu nadzorczego (Single Supervision Mechanism – SSM). Kolejne kroki to wspólny system kontrolowanej likwidacji banków

<sup>3</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE oraz Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

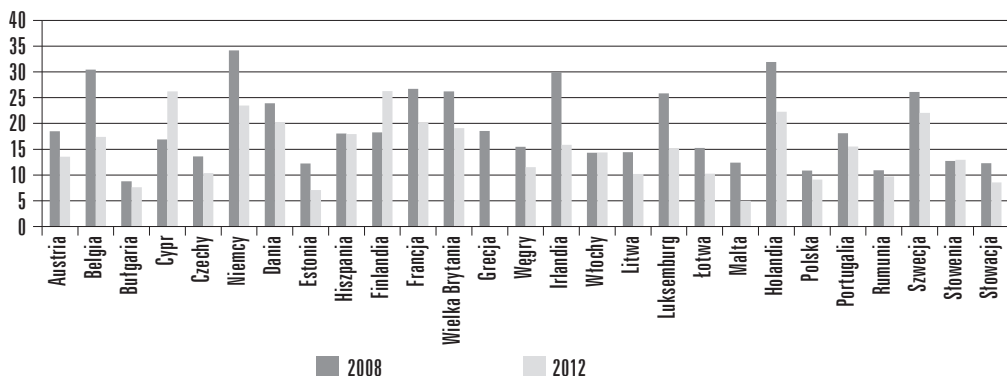
<sup>4</sup> Kryteria wyodrębniania G-SIFIs: wielkość i międzynarodowe powiązania banku; brak szybko dostępnej substytucji świadczonych usług lub odpowiedniej infrastruktury dla świadczonych usług; działalność w skali globalnej – reżim wielu jurysdykcji prawnych; złożoność działalności; wpływ na system finansowy i gospodarkę.

i uporządkowanej ich sanacji (*resolution*) oraz scentralizowanie systemu gwarantowania depozytów. Kraje spoza strefy euro mogą wejść do unii bankowej w ramach stowarzyszenia. Na obecnym etapie odchodzi się od scentralizowanego systemu gwarantowania depozytów.

Europejski Bank Centralny ma sprawować nadzór nad największymi bankami w strefie euro, a krajowe organy nadzoru będą nadal wykonywały większość zadań nadzorczych w odniesieniu do mniej znaczących instytucji. Nowy nadzór SSM ma być centralnym elementem unii bankowej, a pełną zdolność do działania ma osiągnąć w listopadzie 2014 roku. Celem reform ma być ograniczenie zaangażowania pieniędzy podatników w ratowanie banków, jednak na obecnym etapie trudno rozstrzygać, czy ten cel zostanie osiągnięty i czy unia bankowa pomoże w rozwiązaniu problemu największych banków. Polska – jako państwo członkowskie UE spoza strefy euro – ma możliwość podjęcia bliskiej współpracy z EBC, co oznacza, że w przypadku nawiązania takiej współpracy nadzorowi EBC będą podlegać trzy najbardziej znaczące banki w Polsce. Należy tu wyraźnie podkreślić, że przystąpienie do europejskiego nadzoru bankowego krajów spoza strefy euro, w tym Polski, nie jest równoznaczne z dostępem do instrumentów płynnościowych EBC oraz środków z ESM. Oznacza to zatem brak równości między krajami strefy euro i spoza niej w dostępie do środków finansowych i instrumentów ratunkowych (Zaleska, 2013). W ramach utworzenia narzędzi prawnych SRM został wprowadzony projekt dyrektywy o uporządkowanej upadłości i likwidacji banków (*resolution*)<sup>5</sup>. Dyrektywa ma być implementowana przez wszystkie kraje UE (Szczepańska, 2004). Na obecnym etapie prac nad projektem unii bankowej trudno jednak wysnuć jednoznaczne wnioski o jego wpływie na polski sektor bankowy.

Dotychczasowe działania pokryzysowe w UE spowodowały, że banki zmniejszyły mnożnik kapitałów własnych/dźwignię (proces delewarowania) oraz zwiększyły swoje kapitały zgodnie z zaleceniami Bazylei III (por. Pawłowska, 2014). Współczynnik adekwatności kapitałowej (tier I ratio) w całej UE-27 wykazuje tendencję wzrastającą.

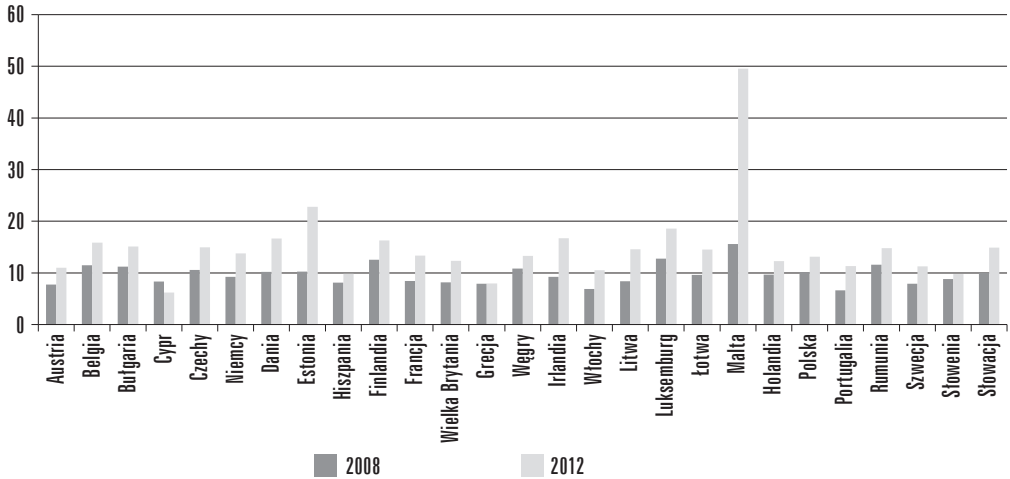
Rysunek 1 | Mnożnik kapitałów własnych: dźwignia (%)



Źródło: EBC i obliczenia własne; por. Pawłowska (2014).

<sup>5</sup> Directive of the European Parliament establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms (BRRD).

Rysunek 2 | Współczynnik adekwatności kapitałowej (tier I ratio)



Źródło: EBC.

Warto podkreślić, że twórcy raportów i instytucje władcze w stosunku do banków wskazują na konsensus między dyscypliną rynkową a dyscypliną regulacyjną. Regulacje generują jednak koszty. Marcinkowska i in. (2014) wykazali, że z uwagi na zmiany regulacyjne związane z Bazylią III z jednej strony zwiększa się bezpieczeństwo systemu finansowego poprzez ograniczenie ryzyka upadłości banków, z drugiej zaś wyniki empiryczne pokazują, że zwiększenie surowości współczynników regulacyjnych (współczynnika wypłacalności oraz wskaźników płynności) powoduje nieznaczne ograniczenie wzrostu gospodarczego. Ponadto koszty związane ze zmianami regulacyjnymi banki mogą przenosić na klientów, co również wykazali Kasiewicz i Kurkliński (2012).

Projekt unii bankowej ma inny wpływ na kraje w nim uczestniczące niż na kraje spoza strefy euro, w tym polski sektor bankowy, które jednak są bardzo uzależnione od banków z krajów strefy euro. Tak wysokie uzależnienie banków zagranicznych w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW) może stwarzać zagrożenia dla systemu finansowego, zwiększając prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu kredytowego (ang. *credit crunch*), ale może mieć wpływ stabilizujący. Istnieje bogata literatura przedmiotu dotycząca transmisji szoków między krajami pochodzenia a krajami goszczącymi (m.in. Popov i Udell, 2010; Allen i in. 2010; Allen i in. 2011; Haas i Van Lelyveld, 2010; Ongena i in. 2012, Cetorelli i Goldberg, 2012a, 2012b).

Allen i in. (2010) udowodnili, że kraje, w których banki znacząco finansują się poprzez rynek międzybankowy, są bardziej narażone na szoki finansowe oraz występowanie kryzysów kredytowych. Gdy weźmie się pod uwagę, że sektor bankowy w krajach EŚW w znacznym stopniu był wspierany przez banki macierzyste, wydaje się jednak, że mechanizmy stabilności w strefie euro pozytywnie wpłyną na koszt pozyskania kapitału dla banków macierzystych, co może również mieć pozytywny wpływ na sektor bankowy w krajach EŚW. Potwierdziło już to kolejne badanie

Allen i in. (2011). Tak długo jak banki macierzyste będą wspierały swoje spółki zależne w krajach EŚW, unia bankowa pozytywnie wpłynie na stabilność sektorów bankowych w krajach goszczących.

Ongena i in. (2012) zbadali wpływ regulacji w krajach pochodzenia na ryzyko krajów goszczących i wykazali empirycznie, że taki wpływ występuje w przypadku banków transgranicznych. Badanie na danych panelowych z banków transgranicznych w 16 krajach goszczących krajów transformujących się w Europie, m.in. Polski, wykazało, że działania regulacyjne oraz wyższe minimalne wymogi kapitałowe na rynkach krajowych wpływają na niższe standardy udzielania kredytów przez banki zagraniczne.

Wyniki badań Pawłowskiej i in. (2014) wykazały, że powiązania wewnątrzgrupowe pomiędzy instytucjami bankowymi mogą służyć zarówno jako ważny kanał dla międzynarodowej transmisji szoków płynnościowych, jak i mechanizm stabilizujący podczas kryzysów płynnościowych. W cytowanym artykule przedstawiono różnice skutków szoków płynnościowych banków matek – w bankach z kapitałem polskim i zagranicznym. Badanie przeprowadzono na danych kwartalnych, okres analizy podzielono na dwa podokresy: po upadku Lehman Brothers oraz okres kryzysu zadłużeniowego w krajach strefy euro.

Zoican i Górnicka (2013), odnosząc się do projektu unii bankowej, wykazali, że generalnie wpływa on pozytywnie na minimalizację ryzyka systemowego, może jednak powodować ryzyko pokusy nadużycia. Dostęp do środków ratunkowych funduszy w krajach, w których banki są szczególnie narażone na ryzyko, może stanowić dodatkową zachętę do nadmiernego ich wykorzystania.

Zaleska (2013) wykazała, że projekt unii bankowej może stwarzać realną możliwość arbitrażu regulacyjnego i implikuje wielopoziomowy i mało czytelny nadzór; może też doprowadzić do wzrostu kosztów funkcjonowania nadzoru i całej sieci bezpieczeństwa finansowego.

## | Podsumowanie

Wyniki analizy empirycznej potwierdziły, że regulacje w sektorze bankowym mają statystycznie istotny wpływ na działalność banków, działając na nie dyscyplinująco. Takiej jednoznacznej konkluzji nie można jednakże dokonać w przypadku zmiennej dyscypliny rynkowej. Wyniki badania są niejednoznaczne co do jej efektywności i dyscyplinowania zachowania banków. Należy jednak zwrócić uwagę, że poza czynnikiem regulacyjnym ważne znaczenie dla działalności banków ma również aspekt instytucjonalny. Dlatego też w działaniach podjętych przez instytucje nadzorcze w ostatnim czasie, mających na celu regulację sektora bankowego, powinno się wziąć pod uwagę również środowisko funkcjonowania banków i nie traktować wszystkich podmiotów bankowych w ten sam sposób. Może to bowiem doprowadzić do niskiej skuteczności



regulacji w krajach o bardzo rozwiniętych strukturach instytucjonalnych i dopuszczania się przez te podmioty arbitrażu kapitałowego. Dlatego też wydaje się, że ostatnio podjęte działania, mające na celu zagwarantowanie większej stabilności sektorów bankowych na świecie mogą okazać się mało skuteczne. Można również zauważyć, że mimo iż ostatnio wprowadzono wiele reform, banki nadal rosną. Ważnym działaniem mającym rozwiązać problem banków TBTF jest projekt unii bankowej, jednak wciąż nie ma kompletnego i ostatecznego jego kształtu. Unia bankowa stanowi element reformy całej Unii Europejskiej i jest kolejnym krokiem podejmowanym przez kraje strefy euro w celu porządkowania relacji między państwami i bankami.

#### B i b l i o g r a f i a

- Allen F., Carletti, E. i Gray J. (2011). *Political Fiscal and Banking Union in the Eurozone*. Wharton Institutions Financial Center.
- Allen F., Hryckiewicz A., Kowalewski O. i Tumer-Alkan G. (2010). Transmission of Bank Liquidity Shocks in Loan and Deposit Markets: The Role of Interbank Borrowing and Market Monitoring. *Working Paper*, 181(2): 305–310.
- Allen F. i Santomero A.M. (2001). What do financial intermediaries do? *Journal of Banking and Finance*, 25(2): 271–294.
- Barth J., Jr., G.C. i Levine R. (2013). Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011. *Schufe*, (January).
- Barth J.R., Caprio G. i Levine R. (2008). Bank Regulations are Changing: For Better or Worse? *Comparative Economic Studies*, 50(4): 537–563.
- Calomiris C.W. i Mason J.R. (2004). Credit Card Securitization and Regulatory Arbitrage. *Journal of Financial Services Research*, 26(1): 5–27.
- Cetorelli N. i Goldberg L.S. (2012a). Liquidity management of U.S. global banks: internal capital markets in the great recession. *Journal of International Economics*, 88: 299–311.
- Cetorelli N. i Goldberg L.S. (2012b). Follow the Money: Quantifying Domestic effects of Foreign Bank Shocks in the Great Recession. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 102(3): 213–218.
- Claessens S. i van Horen N. (2012). *Foreign Banks: Trends, Impact and Financial Stability*. IMF Working Paper WP/12/10.
- Cubillas E., Fonseca A.R. i Gonzalez F. (2012). Banking crises and market discipline: International evidence. *Journal of Banking and Finance*, 36(8): 2285–2298.
- Demirgüç-Kunt A. i Huizinga H. (2010). Bank activity and funding strategies: The impact on risk and returns. *Journal of Financial Economics*, 98(3): 626–650.
- Fonseca A.R. i Gonzalez F. (2010). How bank capital buffers vary across countries: The influence of cost of deposits, market power and bank regulation. *Journal of Banking and Finance*, 34(4): 892–902.
- Hryckiewicz A. (2014). *Originators, Traders, Neutrals and Traditionalists. Does a banking business model affect banking stability?*, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2412171](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2412171).
- Jackowicz K. (2004). *Dyscyplina rynkowa w bankowości, rodzaje i możliwości zastosowania*. Warszawa: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego.
- Jurkowska-Zeidler A. (2008). *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Keeley M.C. (1990). Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking. *American Economic Review*, 80(5), 1183–1200.
- Keys B.J., Mukherjee T., Seru A. i Vig V. (2009). Financial regulation and securitization: Evidence from subprime loans. *Journal of Monetary Economics*, 56(5): 700–720.
- Marcinkowska M., Wdowiński P., Flejterski S., Bukowski S. i Zygierewicz M. (2014). Wpływ regulacji sektora bankowego na wzrost gospodarczy – wnioski dla Polski, *Materiały i Studia*, 305. Warszawa: NBP.
- Matthews K. i Thompson J. (2007). *Ekonomika Bankowości*. Warszawa: PWE.
- Nier E. i Baumann U. (2006). Market discipline, disclosure and moral hazard in banking. *Journal of Financial Intermediation*, 15(3): 332–361.
- Ongena S., Popov A. i Udell G.F. (2012). *When The Cat's Away The Mice Will Play Does Regulation At Home Affect Bank Risk Taking Abroad?* Working Paper Series, No. 1488/November.
- Pawłowska M. (2014). *Konkurencja w sektorze bankowym: teoria i wyniki empiryczne*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Pawłowska M., Serwa D. i Zajczkowski S. (2014). *International Transmission of Liquidity Shocks Between Parent Banks and Their Affiliates: The Host Country Perspective*, NBP Working Paper, 172.
- Peria M.S.M. i Schmukler S.L. (2001). Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises. *Journal of Finance*, 56(3): 1029–1051.
- Popov A. i Udell G.F. (2010). Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007–2008, *Working Paper Series 1203*, European Central Bank.
- Rajan R.G. (2006). Has finance made the world riskier? *European Financial Management*, 12(4): 499.
- Szczepańska O. (2014). Czy unia bankowa będzie zdolna do zarządzania kryzysem w przyszłości, *Bank 3*: 58–59.
- Zaleska M. (2013). *Unia Bankowa*. Warszawa: Difin.
- Zoican M. i Gornicka L. (2014). *Banking Union Optimal Design under Moral Hazard*, Tinbergen Institute Discussion Paper 13-184/VI.