

Finanse

Bezpieczeństwo i stabilność systemu finansowego

Perspektywa makro-
i mikroekonomiczna

Iwona Dorota Czechowska
Joanna Stawska
Radosław Witczak



Bezpieczeństwo i stabilność systemu finansowego

Perspektywa makro-
i mikroekonomiczna



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Finanse

Bezpieczeństwo i stabilność systemu finansowego

Perspektywa makro-
i mikroekonomiczna

Iwona Dorota Czechowska
Joanna Stawska
Radosław Witczak

Iwona Dorota Czechowska, Joanna Stawska, Radosław Witczak – Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Katedra Bankowości Centralnej i Pośrednictwa Finansowego
90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 39

RECENZENT

Krzysztof Waliszewski

REDAKTOR INICJUJĄCY

Beata Koźniewska

OPRACOWANIE REDAKCYJNE

Monika Wolska-Bryl

SKŁAD I ŁAMANIE

Monika Wolska-Bryl

KOREKTA TECHNICZNA

Wojciech Grzegorzczak

PROJEKT OKŁADKI

Agencja Reklamowa efactoro.pl

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Depositphotos.com/SergeyNivens

Publikacja sfinansowana ze środków Dziekana Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego

Publikacja powstała w wyniku realizacji projektu badawczego nr UMO-2017/26/D/HS4/00954
finansowanego ze środków Narodowego Centrum Nauki

Wydrukowano z gotowych materiałów dostarczonych do Wydawnictwa UŁ

© Copyright by Authors, Łódź 2020

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2020

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

Wydanie I. W.10052.20.0.K

Ark. druk. 12,5

ISBN 978-83-8220-383-7

e-ISBN 978-83-8220-384-4

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

90-131 Łódź, ul. Lindleya 8

www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl

tel. 42 665 58 63

*Kiedy wszystko zdaje się działać przeciwko Tobie, pamiętaj,
że samolot startuje pod wiatr, nie z wiatrem*

Henry Ford

*Warto być uczciwym w życiu, choć nie zawsze się to opłaca.
Opłaca się być nieuczciwym, ale nie warto!*

Władysław Bartoszewski

Spis treści

Wstęp	9
Rozdział 1	
Kształtowanie bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego poprzez politykę pieniężną i fiskalną	13
1.1. Wstęp	13
1.2. Polityka pieniężna i polityka fiskalna a stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego	17
1.3. Stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego – wybrane mierniki gospodarcze	28
1.4. Przykłady działań antykryzysowych wpływających na stabilność systemu finansowego w ramach polityki pieniężnej i fiskalnej	45
1.5. Podsumowanie	64
Rozdział 2	
Bezpieczeństwo obrotu gospodarczego w Polsce a wybrane instrumenty ordynacji podatkowej	67
2.1. Wstęp	67
2.2. Rozstrzygnięcie wątpliwości na rzecz podatnika	68
2.3. Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania	71
2.4. Interpretacje prawa podatkowego	80
2.4.1. Indywidualne interpretacje podatkowe	80
2.4.2. Ogólne interpretacje podatkowe	86
2.4.3. Utrwalona praktyka	87
2.5. Blokada rachunku bankowego w ramach STIR	89
2.6. Wykorzystanie regulacji dotyczących szacowania podstawy opodatkowania do kwestionowania kosztów podatkowych	91
2.7. Podsumowanie	106

Rozdział 3

Bezpieczeństwo jako wyzwanie systemu ochrony konsumenta na rynku finansowym	109
3.1. Wstęp	109
3.2. Bezpieczeństwo finansowe – aspekt definicyjny	110
3.3. Regulacje ochrony konsumenta na rynku finansowym, w tym bankowym	119
3.4. Nowy paradygmat regulacyjny i zasady systemu ochrony konsumenta na rynkach finansowych	124
3.5. Zagrożenia, kaskada problemów i ich rozwiązania	132
3.6. Ignorancja finansowa po stronie konsumentów	149
3.7. Podsumowanie	159
Zakończenie	163
Bibliografia	173
Spis schematów i wykresów	197
Spis tabel	199

Wstęp

Dynamiczny rozwój rynków finansowych powoduje konieczność bardziej wnikliwego spojrzenia na bezpieczeństwo, stanowiące poważny problem dla współczesnego świata finansów. Termin bezpieczeństwo pojawia się w różnych dziedzinach i ma wiele znaczeń. Przedmiotem zainteresowania autorów niniejszej publikacji jest bezpieczeństwo finansowe, będące elementem bezpieczeństwa ekonomicznego. Bezpieczeństwo łączy się z jednej strony z zagrożeniami, problemami dla uczestników rynków, zwłaszcza konsumentów, konfliktami interesów, *missellingiem* itd. Z drugiej strony z bezpieczeństwem powiązane są rozwiązania o pozytywnych konotacjach, takich jak: etyka, moralność, społeczna odpowiedzialność biznesu, życzliwość w relacjach, zaufanie itd.

Pojmowanie bezpieczeństwa w ostatnich latach zmieniło się. W konsekwencji kryzysu na rynkach finansowych bezpieczeństwo stało się dobrem publicznym. Analizy bezpieczeństwa były już wykorzystywane w dotychczasowych badaniach, jednak rzadko są podejmowane próby łączenia bezpieczeństwa w różnych perspektywach, począwszy od skali makro, a skończywszy na ujęciu mikro. Przeważają publikacje monotematyczne, skoncentrowane na wąskim ujęciu bezpieczeństwa, odniesionego do wybranej grupy instytucji z sektora finansowego albo grupy klientów, czy określonego rodzaju transakcji (niewątpliwie, obecnie, jednym z dominujących tematów są teksty poświęcone cyberbezpieczeństwu). Biorąc powyższe pod uwagę, niniejsza publikacja stanowi nowatorskie ujęcie na tle dominującego sposobu myślenia o przedmiocie badań, którym jest bezpieczeństwo. Autorzy stawiają pytania badawcze, na które zwracano dotychczas mało uwagi. Poszukują odpowiedzi na temat charakteru powiązań między bezpieczeństwem systemu finansowego, jego stabilnością a ochroną konsumenta na rynkach finansowych, zastanawiają się, w jaki sposób można bezpieczeństwo zwiększać, ograniczając zagrożenia. Starają się zachować równowagę między odniesieniami wobec różnych uczestników rynku, takich jak: rząd, Ministerstwo Finansów, bank centralny, instytucje finansowe i wreszcie konsumenci. Wiedza na temat bezpieczeństwa systemu finansowego i jego uczestników jest wciąż niewystarczająca.

Najważniejszym celem publikacji jest zaprezentowanie dyskursu naukowego nad bezpieczeństwem finansowym i pożądanymi kierunkami rozwoju oraz kształtowania przyszłych zjawisk w kontekście polityki fiskalnej, pieniężnej, nadzorczej.

Monografia składa się z trzech zasadniczych części. W części pierwszej skupiono się na procesach kształtowania stabilności systemu finansowego poprzez decyzje decydentów odpowiadających za prowadzenie polityki pieniężnej i fiskalnej, a także innych instytucji tzw. sieci bezpieczeństwa. Celem tej części opracowania jest identyfikacja i ocena działań władz monetarnych, fiskalnych i innych instytucji gospodarczych, których znaczenie dla stabilności systemu finansowego analizowano szczególnie w kontekście współpracy władz gospodarczych. Działania głównie władz monetarnych i fiskalnych oceniono przede wszystkim w zakresie oddziaływania ich decyzji na równowagę w gospodarce i jednocześnie na stabilność systemu finansowego. Zaprezentowano i opisano wybrane wskaźniki makro- i mikroekonomiczne, odzwierciedlające kondycję systemu finansowego w Polsce i innych państwach Unii Europejskiej. Stabilność systemu finansowego oraz równowaga w gospodarce mogą być zagrożone poprzez sytuacje kryzysowe, jak chociażby globalny kryzys finansowy 2007–2009 czy kryzys COVID-19, który pojawił się na początku 2020 r. Takie szoki gospodarcze determinują decyzje władz monetarnych i fiskalnych oraz innych instytucji sieci bezpieczeństwa, do podjęcia niestandardowych kroków o charakterze antykryzysowym. Stąd, w rozdziale tym, opisano działania antykryzysowe władz gospodarczych, w odpowiedzi na kryzys finansowy 2007–2009 oraz kryzys COVID-19 w wybranych krajach lub grupie państw, tj. strefie euro, Stanach Zjednoczonych, Japonii, Szwecji, Brazylii, Australii i Polsce. Analizując wpływ kryzysów na kondycję gospodarczą wybranych państw oraz działania antykryzysowe decydentów, można zauważyć, że stabilność systemu finansowego i jednocześnie bezpieczeństwo finansowe danego kraju, powinno być oparte na współpracy pomiędzy władzami fiskalnymi, pieniężnymi oraz innymi podmiotami sieci bezpieczeństwa. Metody wykorzystane w niniejszej części to metody analizy treści, porównawcze oraz dyskursu naukowego. Porównano wyniki badań w literaturze krajowej i światowej oraz zastosowano metodę wnioskowania indukcyjnego.

Podstawowym celem drugiej części opracowania jest identyfikacja i ocena instrumentów występujących w ordynacji podatkowej w zakresie ich wpływu na bezpieczeństwo obrotu gospodarczego. Realizacja tego celu uwzględnia zarówno spojrzenie makroekonomiczne, jak i mikroekonomiczne. Perspektywa makroekonomiczna zawiera analizę instrumentów, mających zmniejszyć skalę ucieczek przed podatkami i zwiększyć dochody budżetowe. Natomiast podejście mikro zwraca uwagę na zachowanie bezpieczeństwa działalności gospodarczej podatników. W zakresie realizowanego celu, szczególnej analizie poddano różne instrumenty, występujące w ordynacji podatkowej. Oceniono regulacje dotyczące rozstrzygnięcia wątpliwości na rzecz podatnika. Scharakteryzowano klauzule przeciwko unikaniu opodatkowania i możliwe skutki jej stosowania. Przedstawiono

interpretacje prawa podatkowego i ich znaczenie dla bezpieczeństwa działalności podatników. Zaprezentowano blokadę rachunku w ramach STIR i jej wpływ na bezpieczeństwo obrotu gospodarczego. Opisano wykorzystanie szacowania podstawy opodatkowania do kwestionowania kosztów podatkowych. Jako metody badawcze zastosowano krytyczną analizę literatury przedmiotu oraz aktów prawnych, analizę studium przypadku w oparciu o orzeczenia sądów administracyjnych, a także analizę opisową.

W trzeciej i ostatniej części niniejszego opracowania skoncentrowano się na konsumencie usług finansowych i jego ochronie przed różnego rodzaju zagrożeniami. Takie podejście do tematu prezentuje z jednej strony perspektywę mikro, która odnosi się do pojedynczego konsumenta i jego decyzji finansowych. Z drugiej strony zbiorowość konsumentów i sieć instytucji finansowych tworzy system jako całość, co odpowiada ujęciu problemu bezpieczeństwa finansowego w perspektywie makroekonomicznej. Celem trzeciej części monografii jest identyfikacja i ocena bezpieczeństwa na rynku finansowym, przedstawionego z perspektywy ochrony konsumentów. Powyższa problematyka wpisuje się w szerszą dyskusję na temat bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego. W tej części tekstu, wykorzystując krajowe i zagraniczne źródła, jako metodę badawczą zastosowano *desk research* i analizę aktów prawnych. Poszukiwano odpowiedzi na pytanie badawcze, czy ochrona konsumentów stanowi jeden z ważnych obszarów bezpieczeństwa finansowego? W zakresie realizowanego celu, szczególnej analizie poddano: regulacje ochrony konsumenta na rynku finansowym, zwłaszcza bankowym, ukazano nowy paradygmat regulacyjny wraz z jego uwarunkowaniami, przedstawiono zagrożenia i kaskadę problemów, na które narażony jest konsument usług bankowych. Wśród nich, w ostatnim fragmencie tekstu zaprezentowano m.in. ignorancję finansową występującą po stronie konsumenta.

Niniejsza monografia jest adresowana do studentów uczelni ekonomicznych (oraz prawnych) i może być wykorzystana do pozyskiwania informacji w ramach toku studiów oraz w badaniach dotyczących wielu aspektów funkcjonowania systemu finansowego. Ponadto treści tu przedstawione mogą być użyteczne w procesach podejmowania decyzji przez uczestników rynku finansowego, pracowników instytucji finansowych czy kadry zarządzającej przedsiębiorstwami finansowymi.

Autorzy składają serdeczne podziękowania osobom, które nas wspierały, podkreślając, że ponosimy wyłączną odpowiedzialność za wszelkie uchybienia i ostateczną konstrukcję opracowania. Szczególne podziękowania kierujemy do Profesora Krzysztofa Waliszewskiego za podjęty trud recenzyjny oraz za merytoryczne uwagi i cenne wskazówki, które bezsprzecznie przyczyniły się do wzbogacenia przedstawionych w niniejszym opracowaniu treści. Chcielibyśmy wyrazić głęboką wdzięczność naszym bliskim za cierpliwość, wyrozumiałość i duchowe wsparcie. Dziękujemy Robertowi, Alicji, Julianowi, jak również Magdzie, Emilce, Michałkowi i Natalce oraz Ewie, Agnieszce i Irencie.

Rozdział 1

Kształtowanie bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego poprzez politykę pieniężną i fiskalną

1.1. Wstęp

Na bezpieczeństwo systemu finansowego, a jednocześnie na jego stabilność oddziałuje bardzo dużo czynników. Z. Stachowiak, St. Kurek i S. Kurek¹ definiują bezpieczeństwo ekonomiczne państwa jako stan jego odporności gospodarczej, umożliwiający odpowiednio dynamiczny rozwój społeczno-gospodarczy. Jak podkreślają M. Redo i P. Siemiątkowski², bezpieczeństwo ekonomiczne nabiera istotnego znaczenia na tle innych obszarów bezpieczeństwa, takich jak bezpieczeństwo militarne czy polityczne. Wynika to z postępującej globalizacji i finansyzacji gospodarek na świecie. Niektórzy autorzy, jak m.in. I. Jaźwiński³ czy J. Potulski⁴, piszą nawet o ekonomizacji bezpieczeństwa państwa. Stąd K. Raczkowski⁵ wskazuje na konieczność zarządzania bezpieczeństwem ekonomicznym, które opiera się m.in.

-
- 1 Z. Stachowiak, St. Kurek, S. Kurek, *Bezpieczeństwo ekonomiczne Rzeczypospolitej Polskiej*, <https://docplayer.pl/24339965-Bezpieczenstwo-ekonomiczne-rzeczypospolitej-polskiej.html> (dostęp: 24.07.2020).
 - 2 M. Redo, P. Siemiątkowski, *Zewnętrzne bezpieczeństwo finansowe państwa*, Wydawnictwo UMK w Toruniu, Toruń 2017.
 - 3 I. Jaźwiński, *Polityka bezpieczeństwa ekonomicznego Polski, Wybrane zagadnienia teoretyczne i uwarunkowania realizacyjne*, [w:] S. Wojciechowski, A. Potyrała (red.), *Bezpieczeństwo Polski. Współczesne wyzwania*, Difin, Warszawa 2014.
 - 4 J. Potulski, *Geopolityka w świecie ponowoczesnym*, Instytut Geopolityki, Częstochowa 2011.
 - 5 K. Raczkowski, *Bezpieczeństwo ekonomiczne. Wyzwania dla zarządzania państwem*, Wolters Kluwer S.A., Warszawa 2012.

na prewencyjnym identyfikowaniu zagrożeń dla funkcjonowania państwa, a także wzmocnianiu odporności na takie zagrożenia, jak również zdolności pokonywania kryzysów. Według M. Redo⁶, bezpieczeństwo ekonomiczne państwa, jak i bezpieczeństwo narodowe, uwarunkowane jest skuteczną polityką gospodarczą w procesie stabilizacji i wspierania rozwoju społecznego-gospodarczego.

Wśród elementów oddziałujących na bezpieczeństwo finansowe, rozumiane jako stabilność finansowa, wymienia się najczęściej tzw. sieć bezpieczeństwa finansowego, która obejmuje systemy bezpieczeństwa, instytucje nadzorcze, ochronę klienta rynku finansowego, dyscyplinę rynkową, systemy kontroli i audytu zewnętrznego. Dokładniej, wśród elementów sieci bezpieczeństwa wskazuje się pożyczkodawcę ostatniej instancji (bank centralny), dysponenta publicznych zasobów (rząd), system gwarantowania depozytów, a następnie system nadzoru nad rynkiem finansowym, a w tym również nadzór bankowy. Sprawny nadzór nad rynkiem finansowym, a w tym bankowym, zapobiega sytuacjom kryzysowym w systemach bankowych w poszczególnych państwach. Skuteczne działania sieci bezpieczeństwa finansowego przyczyniają się również do ograniczania ryzyka systemowego (czyli sytuacji, kiedy kryzys jednej instytucji finansowej przenosi się na innych uczestników rynku i zakłóca funkcjonowanie systemu finansowego). Sytuacja kryzysowa może mieć długotrwałe, negatywne konsekwencje dla rozwoju gospodarczego, a przywrócenie zaufania do systemu finansowego może być kosztowne. Stąd zapewne państwa są zainteresowane i zarazem odpowiedzialne za tworzenie sieci bezpieczeństwa. Celem tworzenia instytucjonalnej sieci bezpieczeństwa finansowego jest właśnie przeciwdziałanie ryzyku systemowemu i tym samym kryzysowi systemowemu. Sektor finansowy z pewnością jest narażony na czynniki, które destabilizują jego funkcjonowanie, jednak konieczne i istotne jest reagowanie oraz prowadzenie polityki dążącej do zachowania stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego. Warto jednak zauważyć, że np. A. Alińska, dokonując analizy skutków globalnego kryzysu finansowego i doświadczeń, wynikających ze zmian zachodzących na rynkach, zarówno w sektorze finansowym jak i w sferze realnej, podkreśla, że istnieje potrzeba rekonstrukcji sieci bezpieczeństwa finansowego. Ponadto, rekomenduje wyposażenie sieci bezpieczeństwa w nowe instrumenty i narzędzia, mające służyć utrzymaniu stabilności systemu bankowego (a tym samym finansowego) w Polsce, Europie i na świecie⁷. Ponadto A. Alińska podkreśla, że wobec instytucji sieci bezpieczeństwa finansowego kierowane są największe wyzwania i oczekiwania uczestników rynku usług finanso-

6 M. Redo, *Znaczenie skuteczności polityki pieniężnej dla bezpieczeństwa państwa*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2018.

7 A. Alińska, *Sieć bezpieczeństwa finansowego jako element stabilności funkcjonowania sektora bankowego*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace” 2012, nr 1.

wych, jako istotnego elementu systemu finansowego pełniącego równocześnie rolę stabilizatora systemu finansowego⁸.

Dla stabilności systemu finansowego, a w konsekwencji również dla jego bezpieczeństwa, istotne znaczenie mają polityka pieniężna banku centralnego oraz polityka fiskalna rządu, oddziałując na gospodarkę oraz na siebie wzajemnie. Celem niniejszego opracowania jest identyfikacja i ocena działań władz monetarnych, fiskalnych i innych instytucji gospodarczych, których znaczenie dla stabilności systemu finansowego analizowano szczególnie w kontekście konieczności współpracy władz gospodarczych. W niniejszym rozdziale skupiono się na oddziaływaniu na równowagę w gospodarce i na stabilność systemu finansowego, narzędzi polityki gospodarczej, czyli polityki pieniężnej i polityki fiskalnej. Podjęto również próbę zdefiniowania istoty i podkreślenia znaczenia sieci bezpieczeństwa finansowego, w kontekście stabilności systemu finansowego jako podstawy jego bezpieczeństwa. Dokonano analizy wybranych mierników makro- i mikroekonomicznych, odzwierciedlających kondycję systemu finansowego w Polsce oraz w krajach Unii Europejskiej. Przybliżono działania władz gospodarczych wybranych państw świata (strefy euro, Stanów Zjednoczonych, Japonii, Szwecji, Brazylii, Australii, Polski) w sytuacjach kryzysowych (takich jak globalny kryzys finansowy 2007–2009 oraz kryzys COVID-19, który rozpoczął się na początku 2020 r.), oddziałujących na stabilność systemu finansowego. Wśród metod zastosowanych w opracowaniu wykorzystano metody analizy treści, analizy dyskursu naukowego, a także analizy porównawczej. Posłużono się również metodą wnioskowania indukcyjnego i dokonano porównania wyników badań krajowych i światowych badaczy literatury przedmiotu.

Z kolei stabilność finansowa według J. Fidrmuc i F. Schardax, to brak poważnych zakłóceń czy kryzysów w danej gospodarce⁹. A. Icard podkreśla, że stabilność finansowa wiąże się ze wspólną odpowiedzialnością różnych podmiotów¹⁰. Na system finansowy składa się wiele elementów, tj. instrumenty, rynki, instytucje finansowe, a także zasady ich działania, regulacji oraz nadzoru. M. Próchniak i K. Wasiak podają, że w pewnym uproszczeniu system finansowy jest stabilny, gdy jego poszczególne elementy funkcjonują w sposób sprawny i efektywny. Wśród metod oceny sprawności i efektywności działania systemu finansowego może być

8 A. Alińska, *Rola i pozycja sieci bezpieczeństwa finansowego w utrzymaniu stabilności systemu finansowego*, [w:] A. Alińska (red.), *Polityka monetarna i fiskalna a stabilność sektora finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2020, s. 22.

9 J. Fidrmuc, F. Schardax, *Increasing integration of applicant countries into international financial markets: Implications for financial and monetary stability*, „BIS Conference Papers” 2000, no. 8, s. 92.

10 A. Icard, *Comments on Mr R.W. Ferguson's paper*, [w:] *Challenges to Central Banking from Globalized Financial System*, Conference at the IMF, Washington DC 2002, s. 2–7.

opis i analiza jakościowa oraz ilościowa poprzez przedstawienie mierników odzwierciedlających funkcjonowanie elementów systemu finansowego¹¹.

A. Houben, J. Kakes i G. Schinasi wskazują na istotność identyfikacji źródeł niestabilności systemu finansowego. Autorzy ci podzielili je na dwie grupy, tj. endogeniczne i egzogeniczne. Endogeniczne źródła, to te bezpośrednio związane z systemem finansowym oraz egzogeniczne, czyli pochodzące spoza systemu finansowego, ale mogące oddziaływać na jego destabilizację poprzez kanały transmisji. A. Houben i in. zajmują się także badaniami ryzyka systemowego w podziale na te dwie grupy źródeł niestabilności systemu finansowego. Do obszaru źródeł endogenicznych zaliczają ryzyko instytucjonalne, rynkowe i związane z infrastrukturą. Również na poziomie makroekonomicznym mogą pojawić się czynniki destabilizujące system finansowy, takie jak szok cenowy albo brak równowagi politycznej¹².

M. Próchniak i K. Wasiak podkreślają, że prawidłowa analiza stabilności systemu finansowego powinna składać się ze wszystkich źródeł ryzyka i wrażliwości, które wymagają systematycznego monitorowania poszczególnych składowych elementów systemu finansowego, w tym: rynków finansowych, instytucji czy infrastruktury. Ponadto w analizie powinno uwzględnić się również powiązania międzysektorowe i międzynarodowe¹³.

L. Laeven i F. Valencia wskazują, że istotnym zagrożeniem dla systemu finansowego jest niestabilny sektor bankowy, spowodowany przez systemowe kryzysy bankowe (*systemic banking crisis*). Kryzysy bankowe charakteryzują się wykorzystaniem następujących instrumentów do stabilizacji systemu finansowego¹⁴:

- szerokie wsparcie płynności,
- istotne koszty restrukturyzacji,
- znaczące zakupy aktywów,
- znaczące gwarancje na zobowiązania,
- istotne nacjonalizacje.

W literaturze przedmiotu wskazuje się na mierniki wczesnego ostrzegania przed pojawieniem się kryzysu walutowego lub kryzysu bankowego w gospodarkach. C. Reinhart, M. Goldstein i G. Kaminsky wymieniają grupę 25 wskaźników wczesnego ostrzegania przed kryzysami walutowym czy finansowym w krajach

11 M. Próchniak, K. Wasiak, *Analiza stabilności systemu finansowego w krajach UE na podstawie ilościowych wskaźników makroekonomicznych*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2014, t. 56, nr 5, s. 55.

12 A. Houben, J. Kakes, G. Schinasi, *Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability*, „IMF Working Paper WP/04/101” 2004, June, s. 18.

13 M. Próchniak, K. Wasiak, *op. cit.*

14 L. Laeven, F. Valencia, *Resolution of Banking Crisis*, [in:] *Resolution of Banking Crisis*, [in:] G. Caprio Jr. (ed.), *Handbook of Safeguarding Global Financial Stability: Political, Social, Cultural, and Economic Theories and Models*, Elsevier, London–Waltham, MA–San Diego, CA 2013, s. 236.

wschodzących. Na przykład, o kryzysie walutowym ostrzegać mogą istotne zmiany takich wskaźników, jak wzrost rzeczywistej stopy kursu wymiany w porównaniu do trendu, niższe ceny akcji, spadek w eksporcie, przekroczenie sald pieniądza M1, niska relacja rezerw międzynarodowych czy znaczny stosunek pieniądza M2 do rezerw międzynarodowych¹⁵. Rozważając przyczyny globalnego kryzysu finansowego 2007–2009, zauważono luki w sieci bezpieczeństwa finansowego, takie jak np. brak odpowiedniego organu odpowiedzialnego za monitorowanie i identyfikację zagrożeń dla stabilności finansowej. Podjęto zatem decyzje o wprowadzeniu formalnoprawnych ram polityki makroostrożnościowej w wielu krajach UE. Kryzys finansowy spowodował zatem wzmocnienie polityki makroostrożnościowej, co w rezultacie powinno pozytywnie oddziaływać na stabilność systemu finansowego¹⁶.

Odpowiednio ustalone prawo, regulacje bankowe i normy ostrożnościowe w istotnym stopniu oddziałują na stabilność systemu finansowego. Dbałość o stabilność finansową jest istotna, ponieważ wpływa na bezpieczeństwo transakcji przeprowadzanych w systemie finansowym oraz wzajemne zaufanie jednostek gospodarczych.

1.2. Polityka pieniężna i polityka fiskalna a stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego

Polityka pieniężna obok polityki fiskalnej, to istotna część polityki gospodarczej kraju. Bank centralny, realizując politykę pieniężną, dąży do osiągnięcia wybranych celów. Ostatecznie przyjęto, że celem realizacji polityki pieniężnej jest osiągnięcie i utrzymanie stabilności cen. Z kolei stabilność cen to, szczególnie w dłuższej perspektywie, kluczowy element stabilności gospodarczej i warunek długoterminowego wzrostu gospodarczego¹⁷. Celem polityki fiskalnej realizowanej przez rząd jest uzyskanie stabilności fiskalnej, która zakłada osiągnięcie długoterminowego, optymalnego poziomu zadłużenia, pozwalającego na efektywną realizację bieżących celów i zadań przez podmioty publiczne w gospodarce¹⁸.

15 C. Reinhart, M. Goldstein, G. Kaminsky, *Assessing financial vulnerability, an early warning system for emerging markets: Introduction*, MPRA Paper No. 13629, 2000, s. 27–28.

16 J. Stawska, *Regulacje makroostrożnościowe w kontekście ekonomicznych uwarunkowań stabilności systemu finansowego*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie” 2015, nr 16, s. 233.

17 J. Stawska, *Stopy procentowe a inwestycje w Polsce i strefie euro*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014, s. 48.

18 A. Alińska, *Antykryzysowa polityka fiskalna – cele, uwarunkowania i instrumenty*, „Annales Univesitatis Mariae Curie-Skłodowska, Lublin–Polonia, section H” 2016, vol. L(1), s. 115.

Obie polityki gospodarcze, tj. polityka fiskalna oraz polityka pieniężna, mają istotne znaczenie w gospodarce. Istotny jest fakt, że polityki te, wpływając równocześnie na siebie, oddziałują na całą gospodarkę. Do literatury ekonomii wprowadzono pojęcie *policy mix*, jako kombinację polityki fiskalnej i pieniężnej. K. Kuttner, poddając te interakcje pieniężno-fiskalne głębszej analizie, wyodrębnił trzy podstawowe ich obszary, tj.¹⁹:

- interakcje, które odnoszą się do struktury finalnej popytu i produkcji,
- interakcje oparte na międzyokresowych ograniczeniach budżetowych,
- interakcje strategiczne spowodowane różnymi celami i preferencjami niezależnych władz, odpowiedzialnych za prowadzenie polityki pieniężnej i fiskalnej.

Biorąc pod uwagę kwestię stabilnego poziomu cen, szczególne znaczenie mają dwa pierwsze obszary interakcji fiskalno-monetarnych, czyli te związane ze strukturą popytu i podaży oraz ograniczeniami budżetowymi.

W kontekście stabilności systemu finansowego, a w konsekwencji również dla bezpieczeństwa finansowego w gospodarce, istotne jest oddziaływanie banku centralnego na stabilność cen poprzez kanał stóp procentowych jako podstawowy mechanizm transmisji impulsów polityki pieniężnej. Mechanizm ten został zaprezentowany na schemacie 1.1.

Należy podkreślić, że mechanizm transmisji impulsów monetarnych charakteryzują zróżnicowane opóźnienia w reakcji na impuls pierwotny, co w rezultacie skutkuje trudnościami w przewidywaniu efektów decyzji podjętych przez władzę monetarną. Bank centralny, zmieniając poziom stóp procentowych, oddziałuje na rynkowe stopy procentowe, a pośrednio na oprocentowanie kredytów i depozytów w bankach oraz inne stopy procentowe na rynkach finansowych²⁰.

Na decyzje banków centralnych oddziałują w dużej mierze szoki, będące poza kontrolą banków centralnych, zmiany w globalnej gospodarce, zmiany w polityce fiskalnej oraz zmiany w cenach towarów. Te zewnętrzne szoki wpływają na opóźnienia w mechanizmie transmisji impulsów polityki pieniężnej, jak również na decyzje banków centralnych dotyczące polityki pieniężnej.

Bank centralny, zmieniając oficjalne stopy procentowe, wpływa na krańcowy koszt kapitału pozyskiwanego przez banki, zależnego jednocześnie od własnych zasobów i kapitału banków. Ma to znaczenie szczególnie w okresie kryzysów finansowych, ponieważ banki mają wtedy trudności z pozyskaniem środków na akcję kredytową oraz z podniesieniem kapitału własnego²¹.

19 K.N. Kuttner, *The Monetary – Fiscal Policy Mix: perspectives from the U. S.*, „Bank i Kredyt” 2002, nr 11–12, s. 208–209.

20 *Monetary policy transmission in the euro zone*, „EBC Monthly Bulletin” 2000, no. 07, s. 43–58.

21 *Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro*, „Monthly Bulletin”, European Central Bank 2010/05, s. 85–98, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/mb201005en_pp85-98en.pdf (dostęp: 30.08. 2020).