

W OBJĘCIA TOTALITARYZMU

ZBIGNIEW R. WIERZBICKI

Kilka miesięcy temu napisałem w jednym z felietonów, czego najbardziej obawia się inwestor, jeżeli ryzyko rynku i pochodne rodzaje ryzyka nie powodują u niego nadmiernej palpacji serca. Odpowiedź podałem prostą i niezbyt sympatyczną dla polityków. Inwestor, a także każdy płatnik podatków, najbardziej obawia się do tego, co może zrobić państwo, a także tego, co powinno zrobić, lecz zaniechało. Widać to na przykładzie każdego rynku i każdego kraju, a więc Polski też.

Oznacza to ryzyka ekonomiczne i polityczne wynikające z zachowań i decyzji podejmowanych przez sektor rządowy i organy nadzoru lub decyzji, których zaniechano z braku wyobraźni lub kompetencji. Czy to wyczerpuje temat rodzajów ryzyka budzących niepokój uczestników rynku? Nie, bo jeszcze występuje ryzyko struktury systemu, zwłaszcza finansowego, w tym bankowego.

O tym rodzaju ryzyka nieczęsto się rozmawia i pisze. Ta wstrzeźliwość opinii i ocen dotyczących ryzyka wynikającego ze struktury właścicielskiej banków i innych instytucji finansowych działających w Polsce i zmian w niej zachodzących w wyniku fuzji i przejęć (M&A) w Europie i w świecie może budzić zdziwienie. Skąd taka ostrożność wypowiedzi, a nawet niechęć do podejmowania tematu w konwencji innej niż ta, że jak to dobrze, że zagraniczny kapitał jest u nas i jest podporą siły kapitałowej banków w Polsce. Ironizuję, bo doskonale wszyscy wiemy, że banki w Polsce są silne duchem i nadzorem nad nimi, ale zarazem na tle innych systemów bankowych są kapitałowymi maluchami. Podobna sytuacja jest również w sektorze ubezpieczeniowym w Polsce i nie tylko. Ze struktury własnościowej kapitału w bankach w Polsce wynika wiele rodzajów ryzyka i część z nich odczuły przedsiębiorstwa w latach 2008–2010 w postaci np. ograniczania przez niektóre banki dostępu do kredytów, a także wykorzystywania luki umiejętności w zakresie derywatów (słynna afera z opcjami) itd. Jednakże dotychczasowa sytuacja, mimo odczucia kapitałowego niedosytu, nie była nazbyt groźna, gdyż kapitał znakomitej większości banków zagranicznych działających w Polsce pochodził z Europy, *de facto* z UE. Zachowania tych banków są w zasadzie przewidywalne. Przewidywalność ta wynika także i z tego, że kapitał zagraniczny w polskim sektorze finansowym osiąga dobre stopy zwrotu, a ponadto w gronie tych banków panuje zasada żyj i zarabiaj, ale też daj żyć i zarabiać innym



Dr Zbigniew R. Wierzbicki jest dyr. ds. doradztwa finansowego w CRM S.A. i wykładowcą w WSFiZ w Warszawie.

Fot. Archiwum prywatne

z tego grona. Mamy do czynienia z ustabilizowanym oligopolem i nawet mnie wiecznemu malkontentowi to coraz mniej przeszkadza. Chociaż czułbym się lepiej, gdyby kapitał krajowy miał około 40 proc. udziału w sektorze poprzez przejęcie przez krajowe instytucje finansowe i przedsiębiorstwa kilku średniaków. Martwi mnie to, że za wolno w stosunku do potrzeb całej gospodarki wzrasta siła kapitałowa banków i innych instytucji finansowych. Z uwagi na chęć utrzymania kontaktów towarzyskich w sektorze nie będę wymieniał kilkunastu innych niż dywidenda sposobów transferu korzyści z tych instytucji finansowych, co czyni zrozumiałym ich brak determinacji w podwyższaniu kapitałów. Są to problemy, z którymi niestety już się oswoiliśmy.

Dlaczego jednak należy powrócić do tego obszaru ryzyka? Naciekają bowiem fale potencjalnych inwestycji kapitałowych spoza UE i USA. Skąd? Rośnie ponownie zainteresowanie kapitału rosyjskiego polskim sektorem finansowym, a także coraz bardziej interesują się rynkiem w Polsce grupy kapitałowe

chińskie i arabskie. Z jednej strony tradycyjnie obawiamy się kapitału rosyjskiego, a z drugiej strony część tzw. ekspertów ma mi siebie i nas, że Polska będzie kapitałowym lotniskowcem dla kapitału rosyjskiego, chińskiego i arabskiego, że to dla nas wielka szansa i nieledwie zaszczyt. To, co teraz napiszę, będzie niepoprawne politycznie i towarzysko, ale spróbuję sformułować to możliwie najdelikatniej.

Kapitał nigdy nie jest bezpieczny, mimo zaklęć niektórych osób niewidzących bądź niechających widzieć tej kwestii. Jednakże to, co różni bank z kapitałem z dowolnych krajów UE czy USA od banków rosyjskich, chińskich i arabskich, to to, że banki europejskie i amerykańskie w ograniczonym zakresie podlegają presji politycznej ze strony rządów i partii politycznych. Natomiast podległość i zależność od gestorów władzy politycznej wymienionych grup kapitałowych czyni je potencjalnie groźnymi dla każdego kraju, który zezwoli im na wejście na swój rynek finansowy.

Z tego właśnie powodu należy nie tylko ubolewać, ale też dostrzegać konsekwencje w średnim i długim okresie, że grupa banków z UE, tj. austriacki *Österreichische Volksbanken AG VBAG*, francuski *Banque Populaire Caisses d'Epargne BPCE* oraz niemieckie *DZ Bank* i *WGZ Bank* sprzedają rosyjskiemu *Sbierbank* 100 proc. akcji *VBI Bank*, czyli prawie 300 oddziałów w Republice Czeskiej, Słowacji, Słowenii, Chorwacji, Serbii, na Węgrzech i na Ukrainie. Oznacza to, że rosyjski bank państwowy w formie spółki akcyjnej, w którym ponad 57 proc. akcji ma centralny bank Rosji, postawił pierwsze operacyjne *szagi* w Europie Środkowej. Jest już notowany nie tylko na giełdzie w Moskwie, ale także na giełdzie w Londynie. *Sbierbank* był mocno zainteresowany nabyciem Banku Zachodniego *WBK*, a teraz sonduje nadzór w Polsce zapowiedziami o swoim zainteresowaniu wejściem na warszawski parkiet i nadal kupnem banku w Polsce. Biorąc też pod uwagę realizowaną ekspansję *Sbierbanku* w krajach WNP, czyli Wspólnoty Niepodległych Państw, np. w Kazachstanie, Białorusi trudno nie zauważyć zbieżności tego typu działań z wielokrotnymi wypowiedziami przywódców Rosji o konieczności odbudowy i umocnienia gospodarczej i kapitałowej obecności Rosji w krajach strefy wpływów b. ZSRR.

Jeżeli dodatkowo weźmiemy pod uwagę rosnące zainteresowanie wejściem do Polski kapitału z Chin to dostrzegane finansowe przebudzenie obu olbrzymów będzie nieobojętne dla sytuacji gospodarczej i politycznej w Polsce. Pytanie jest banalnie proste. Jakie mogą być negatywne konsekwencje włączenia jako uczestników rynku usług finansowych, a zarazem rynku międzybankowego, banków, które mają inne niż organy spółki centra dyspozycji kapitałowej i politycznej? Czy nadzór finansowy w Polsce, a także sam rząd, może kierować się w swoich decyzjach o ewentualnym zielonym świetle dla tych banków takimi samymi kryteriami jak w odniesieniu do banków wywodzących się z gospodarek rynkowych. Przecież tylko ślepiec nie dostrzega, że w przypadku instytucji finansowych z tamtych krajów o losach kierownictw tych instytucji, o kierunkach ekspansji itd. rozstrzygają decyzje władz centralnych Rosji czy Komisji Wojskowej KC KPCh. Z innych powodów, ale też wynikających z nierynkowych centrów dyspozycji politycznej i finansowej trzeba ze szczególną ostrożnością podchodzić do zapowiedzi ekspansji w Polsce instytucji finansowych powiązanych z władzami politycznymi i religijnymi niektórych krajów muzułmańskich.



Fot. www.fotolia.com

We współczesnym globalizującym się świecie należy z jeszcze większą starannością umieć formułować swoje długoterminowe interesy i zasady bezpieczeństwa ekonomicznego, a zwłaszcza zapewnić ich respektowanie przez innych. To nie odstrasza kapitału zamierzającego wejść na dany rynek z normalnych merkantylnych powodów, a wprost przeciwnie – budzi szacunek i jest zrozumiałe i akceptowalne. Jednakże decyzje władz państwowych i nadzorczych powinny prowadzić do ograniczania lub uniemożliwiania wejścia tych grup kapitałowych, które mają lub mogą mieć nie tylko interes ekonomiczny jako determinantę swoich działań. W świecie szanuje się tych, co umieją dbać o swoje interesy, a nie tych, co godzą się na wszystko pod hasłem poprawności politycznej. Niekiedy jak się słucha lub czyta wypowiedzi zwolenników otwarcia polskiej gospodarki dla ekspansji wspomnianych – w swoim rodowodzie i sposobie działania totalitarnych – banków, nasuwa się analogia do wielbicieli wioski potiomkinowskich lub wręcz analogia do sytuacji, w której już Lenin i Stalin określali niewidzących totalitarnego charakteru systemu zachodnich dziennikarzy i intelektualistów jako „użytecznych głupców”. Trzeźwo myślący decydenci w wielu krajach akceptują transfer kapitału w formie bankowych depozytów, zakupu papierów skarbowych lub zakupu niestrategicznego przedsiębiorstw, a także nieruchomości. Natomiast ekspansja w kierunku przejmowania kontroli nad uczestnikami rynków finansowych w postaci np. banków jest ograniczana do minimum. Wynika to ze świadomości ryzyka systemowego wnoszonego przez instytucje znajdujące się pod kontrolą kapitałów pochodzących z krajów totalitarnych. Stąd też inwestorzy z krajów o totalitarnej orientacji otrzymują w praktyce w ogromnej większości przypadków minimalny wpływ na działalność instytucji finansowych w rozwiniętych krajach europejskich, w USA, Kanadzie etc. Analiza przesłanek warunkujących wstrzemięźliwość władz państwowych i organów nadzoru finansowego w tych krajach powinna być inspiracją dla władz i nadzoru w Polsce, aby nie doprowadzić do nadmiernego wpływu na rynek finansowy i polską gospodarkę ze strony instytucji o totalitarnym rodowodzie i nierynkowych kryteriach działania. ■