

MIĘDZY REPOLONIZACJĄ I RENACJONALIZACJĄ

DARIUSZ FILAR

Opublikowany przez NBP na koniec 2011 r. „Raport o stabilności systemu finansowego” nie pozostawia wątpliwości: wyniki finansowe polskiego sektora bankowego osiągnięte w pierwszych trzech kwartałach minionego roku wskazują, że w całym roku sektor ten – w ujęciu nominalnym – pobije wszystkie rekordy z przeszłości. Za znakomitymi wynikami kryje się, między innymi, obniżenie kosztów ryzyka kredytowego, a ono wynika z ustabilizowania jakości portfeli kredytowych.

Stabilizacji po stronie aktywów w większości banków towarzyszą porządek i spokój w pasywach – wciąż obowiązuje tradycyjny model finansowania, w którym zasadniczą rolę odgrywają depozyty pozyskane od krajowych gospodarstw domowych, przedsiębiorstw oraz podmiotów rządowych i samorządowych. W sumie z tych źródeł pochodzą ponad dwie trzecie finansowania.

Większość polskich banków była też dobrze wyposażona w kapitał – w 2011 r. kontynuowana była sytuacja charakterystyczna dla polskiego sektora bankowego od początku globalnego kryzysu finansowego: w odniesieniu do żadnego banku nie ukształtowały się okoliczności, które wymagałyby dokapitalizowania ze środków publicznych. Realizacja zaleceń Komisji Nadzoru Finansowego sprawiła, że kapitały sektora dodatkowo wzrosły dzięki zatrzymaniu znaczącej części zysków z lat poprzednich. Współczynnik adekwatności kapitałowej osiągnął poziom 13,2 proc., a wyliczony w oparciu jedynie o fundusze podstawowe – 11,8 proc. To bardzo solidne wartości, znacznie przewyższające regulacyjne wymogi minimalne.

Dla wielkich banków Europy Zachodniej ubiegły rok okazał się bardzo trudnym okresem, a znacząca ich część zakończyła trzeci kwartał poważnymi stratami. Portugalski Millennium bcp stracił 30 mln euro, belgijski KBC już niemal dziesięć razy więcej, bo 0,25 mld, niemiecki Commerzbank 0,7 mld euro, a włoski Unicredit odnotował rekordową stratę w wysokości 10,6 mld euro. W tym ostatnim przypadku bank mocno podkreślał w komunikatach, że taki rezultat ma charakter jednorazowy i wynika z odpisu wartości spółek prowadzonych na Ukrainie i w Kazachstanie, ale przecież tylko w niewielkim stopniu pozwala to



Źródło: www.fidalia.com

złagodzić ocenę doznanego szoku. Trudno się dziwić, że takie wyniki pociągnęły za sobą w 2011 r. głęboką przecenę akcji europejskich banków – w okresie całego roku notowania Unicredit spadły o blisko 60 proc., a Commerzbanku o niemal 80proc! Poza tym w portfelach banków wciąż jest wiele wątpliwych aktywów – obligacje greckie nabrały w tym zakresie symbolicznego wręcz wymiaru – i ich negatywny wpływ na wyniki finansowe będzie się jeszcze stopniowo ujawniać.

Model finansowania wielkich banków Zachodniej Europy w decydującym stopniu opiera się na pozyskiwaniu środków z hurtowych rynków pieniężnych. A na tych od połowy 2011 r. zauważalne jest napięcie, które wpływa na stopy LIBOR i EURIBOR. Mimo stabilnej stopy podstawowej Rezerwy Federalnej, trzymiesięczny LIBOR dolarowy podniósł się z poziomu około 0,3 proc. w lecie 2011 r. do około 0,6 proc. sześć miesięcy później. Powstrzymanie wzrostu trzymiesięcznej stopy w euro (momentami sięgała już 1,60 proc.) było wynikiem działań Europejskiego Banku Centralnego, a nie poprawy w relacjach rynkowych.

Sytuacja kapitałowa wielkich banków Zachodniej Europy także pozostawia wiele do życzenia. Szacuje się, że po to, by podciągnąć współczynniki wypłacalności do 9 proc., jakich wymaga obecnie europejski nadzór, banki muszą pozyskać około 115 mld euro dodatkowego kapitału. Znalezienie w dzisiejszych czasach inwestorów, którzy zdecydują się na wyłożenie takich kwot, to zadanie niezwykle trudne.

Spróbujmy krótko podsumować zaprezentowane opisy kondycji sektorów bankowych, jakie wylaniają się z danych dostępnych pod koniec 2011 r. Banki działające w Polsce: generujące wysokie zyski, dysponujące zdrowymi portfelami aktywów, finansujące się w tradycyjny, stabilny sposób i dobrze wyposażone w kapitał. Banki działające w Europie Zachodniej: przynoszące straty (w niektórych przypadkach bardzo znaczne), zagrożone dalszymi odpisami na utratę wartości aktywów, finansujące się głównie na doświadczających poważnych zakłóceń rynkach pieniężnych i pilnie wymagające znacznego dokapitalizowania. Różnica jest kompletna i uderzająca! Problem tkwi w tym, że banki Zachodniej Europy są znacznie większe od polskich, a wiele z nich – w tym wszystkie cztery, które jako przykłady wspomniane zostały wyżej: Millennium bcp, KBC, Commerzbank i Unicredit – są inwestorami strategicznymi banków działających w Polsce. Czytaj: ich spółkami matkami.

Ostry kontrast między bieżącą kondycją zachodnioeuropejskich spółek matek i polskich spółek córek może budzić po naszej stronie pragnienie, by przeciąć łączące je pępowiny. Jest ono tym bardziej zrozumiałe, gdy uwzględnimy fakt, że dzisiejsze spółki córki stały się nimi w wyniku prywatyzacji, a kiedyś były kontrolowane właścicielsko po stronie polskiej. Z tego punktu widzenia termin „repolonizacja banków” trafnie opisuje upragnione przez niektórych odwrócenie procesu przeprowadzonego w nieodległej przeszłości.

Droga od pragnienia do jego realizacji może być jednak długa, pełna trudnych przeszkód, a nawet może się okazać całkowicie nie do przebycia. Przytoczywszy hasłowy postulat „repolonizacji banków”, warto rozważyć najważniejsze uwarunkowania jego spełnienia. Tylko w ten sposób można przenieść dyskusję z obszaru emocji i hasła na obszar racjonalnej oceny możliwości i ograniczeń.

Po pierwsze – po to, by repolonizować bank, potrzebna jest po stronie jego aktualnego właściciela gotowość do sprze-



DARIUSZ FILAR – profesor Uniwersytetu Gdańskiego, członek RPP minionej kadencji. Obecnie w Radzie Gospodarczej przy Premierze.

daży. Plotek na temat takiej gotowości pojawia się bez liku, ale kiedy przychodzi do oficjalnych deklaracji spółek matek, okazuje się, że jednak zamierzają one swoje polskie przyczółki utrzymać. Pod koniec grudnia ubiegłego roku portugalski Millennium bcp oświadczył, że „nie zamierza sprzedawać polskiego Banku Millennium i będzie go nadal wspierać w organicznym wzroście”. Miesiąc później, 19 stycznia 2012 r., władze niemieckiego Commerzbanku przyznały, że w celu sprostania

Gdyby nawet przyjąć, że renacjonalizacja stanowi cenę, jaką warto zapłacić za repolonizację, to właściwszym źródłem jej sfinansowania byłyby raczej oficjalne aktywa rezerwowe, które pozostają w gestii Narodowego Banku Polskiego.

postawionym przed nim wymogom kapitałowym będą sprzedawać część aktywów, ale nie te, które mają dla spółki znaczenie strategiczne. I jednocześnie podkreśliły, że BRE Bank jest inwestycją strategiczną, a więc nie na sprzedaż. Unicredit dąży do pozyskania 7,5 mld euro nowego kapitału, ale odżegnuje się od sprzedaży Pekao S.A. I właściwie trudno się spółkom matkom dziwić: po co wyzbywać się córek, które stoją na solidnych podstawach i przynoszą godziwe zyski? Kiedy to piszę – ostatnie dni stycznia 2012 r. – najbardziej prawdopodobna wydaje się sprzedaż Kredyt Banku przez KBC. Ale poprzez ten przykład docieramy do drugiego nietłatwego uwarunkowania repolonizacji, o którym niżej.



Fot. www.fotolia.com

Po drugie – spółka matka sprzedająca spółkę córkę w Polsce może wybrać nabywcę, który będzie najkorzystniejszy z punktu widzenia oferowanej ceny, jak i bardziej złożonych powiązań biznesowych i interesów. I nabywca ten wcale nie musi reprezentować polskiego kapitału! Na wiosnę 2010 r. sytuacja zmusiła Allied Irish Bank do sprzedaży znakomitej spółki córki w Polsce, jaką jest Bank Zachodni WBK, ale na partnera w tej transakcji wybrano hiszpański Banco Santander (bank ten objął 95,67 proc. akcji Banku Zachodniego WBK na początku kwietnia 2011 r.). Podobnie dzisiaj najbardziej prawdopodobnym nabywcą Kredyt Banku od KBC wydaje się tenże sam Banco Santander. Jak długo w Europie Zachodniej istnieją banki zdolne do dokonywania znacznych inwestycji, tak długo należy się z nimi liczyć jako bardzo poważnymi konkurentami w ubieganiu się o aktywa w Polsce.

Po trzecie – jeśli gotowość spółek matek do sprzedaży polskich aktywów i konkurencja silnych zagranicznych banków w ubieganiu się o nie stanowią zewnętrzne uwarunkowania repolonizacji, to jej najważniejszą przeszkodą wewnętrzną jest **ciągły brak dostatecznie dużego rodzimego kapitału prywatnego**. Podmioty rynku finansowego (PKO BP, PZU), które najczęściej wskazywane są przez entuzjastów repolonizacji jako potencjalni nabywcy banków działających w Polsce od ich aktualnych właścicieli, są spółkami o znaczącym udziale Skarbu Państwa, więc podjęcie przez nie funkcji właścicielskich oznaczałoby faktyczną renacjonalizację. Abstrahując w tym miejscu od bardzo trudnych wyzwań z obszaru zarządzania i kultury korporacyjnej, przed którymi spółki przejmujące banki nieuchronnie by stanęły.

Gdyby nawet przyjąć, że renacjonalizacja stanowi cenę, jaką warto zapłacić za repolonizację, to właściwszym źródłem jej sfinansowania byłyby raczej oficjalne aktywa rezerwowe, które pozostają w gestii Narodowego Banku Polskiego. Wydzielenie

z tych aktywów specjalnego funduszu (na wzór *sovereign wealth funds*, jakie funkcjonują w wielu krajach o wysokich rezerwach walutowych) i powierzenie mu zadania polegającego na przejmowaniu działających w Polsce banków, jeśli pojawi się po temu okazja, wydaje się najbardziej transparentnym mechanizmem renacjonalizacji. Należy jednak brać pod uwagę, że powołanie takiego funduszu nie może być efektem czyjejkolwiek doraźnej decyzji, lecz wynikiem złożonego procesu legislacyjnego. A do samej istoty funduszu należałoby wprowadzić przejściowość właścicielskiej roli suwerena oraz mechanizmy docelowego przekazania akcji przejętych banków w ręce prywatne.

Niezależnie od sformułowanych wyżej wątpliwości wobec postulatu repolonizacji banków uważam, że klucz do zagwarantowania bezpieczeństwa sektora bankowego i ochrony interesów gospodarki polskiej nie tkwi w odwracaniu zmian własnościowych, lecz w działaniach nadzorczych. A polski nadzór bankowy w ostatnich latach ma na swoim koncie wiele niezwykle trafnych posunięć. *Rekomendacja S* – obowiązująca od 2006 r. i później aktualizowana, skłaniająca do promowania kredytów w złotych i bardziej restrykcyjnego obliczania zdolności kredytowej w walutach obcych – była dobrą odpowiedzią na wzrost akcji kredytowej finansowanej przez gwałtowny napływ środków z zagranicy (napływ ten podniósł się z około 20 mld w 2005 r. do 60 mld w 2007 r. i następnie ponad 120 mld w 2008 r.). Zalecenie bankom, by nie wypłacały dywidendy i przeznaczały wypracowany zysk na wzmocnienie swojej bazy kapitałowej stanowiło właściwą reakcję na stan globalnych rynków finansowych. Wreszcie nowelizacja *Prawa bankowego* z lipca 2011 r. wprowadzająca limit maksymalnego zaangażowania spółek córek w lokaty w spółkach matkach w słuszną stronę przesunęła zasoby tych pierwszych. W tym świetle umacnianie pozycji polskiego nadzoru bankowego i przyczynianie się do wypełnienia jego zaleceń uznac przychodzi za działania nieporównanie ważniejsze niż snucie iluzorycznych rozważań o odtworzeniu polskiej własności banków. ■



POLSKI KONGRES GOSPODARCZY

6 MARCA 2012



Politechnika
Warszawska



mm - conferences
spółka akcyjna

7-8 MARCA 2012

Aula Główna, Politechnika Warszawska

BANKING FORUM

III POLSKIE FORUM BANKOWE

WIĘCEJ INFORMACJI:

www.polskikongresgospodarczy.pl

PARTNERZY
GŁÓWNI



MECENAS



Bank Polski

PARTNERZY
STRATEGICZNI



PARTNER



PARTNERZY
MERYTORYCZNI



PATRONAT
HONOROWY



PATRONAT
MEDIALNY

