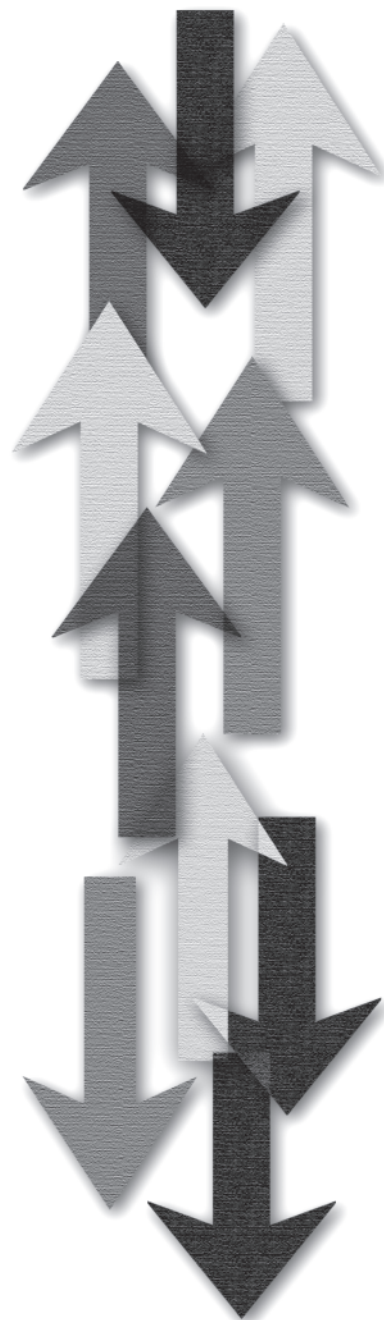


**Integracja
europejskiego
ryнку
finansowego
– Zmiana roli
banków
krajowych**

Nr80
2 0 0 5



BRE BANK SA



**Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Hubert A. Janiszewski

Ryszard Kokoszczyński

Jadwiga Zaręba

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa, 00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w październiku 2005 r. Nakład 300 egz.

SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM	4
WPROWADZENIE	5
TENDENCJE ROZWOJU POLSKIEGO RYNKU USŁUG FINANSOWYCH – Jadwiga Zaręba	15
1. Klient detaliczny	18
2. Małe i średnie firmy	20
3. Klient korporacyjny	21
4. Uwagi końcowe	25
TENDENCJE ROZWOJU BANKOWOŚCI DETALICZNEJ W GOSPODARKACH DOJRZAŁYCH – CZY BANKOWOŚĆ DETALICZNA MA SZANSĘ POZOSTAĆ BIZNESEM LOKALNYM? – Ryszard Kokoszczynski	29
1. Bankowość detaliczna jako przedmiot analizy	29
2. Rozwój bankowości detalicznej w gospodarkach dojrzałych	29
3. Przestrzenny wymiar bankowości detalicznej	30
4. Zagraniczna ekspansja banków detalicznych	32
5. Studium przypadku – bankowość detaliczna w Unii Europejskiej (strefie euro)	32
EWOLUCJA BANKÓW INWESTYCYJNYCH W DOBIE GLOBALIZACJI USŁUG FINANSOWYCH – Hubert A. Janiszewski	37
Podsumowanie	38
Załącznik	40

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Adam Ambrozik	KPP	Krystyna Olechowska	CASE
Piotr Bujak	BZ WBK	Małgorzata Pawłowska	NBP
Marek Dąbrowski	CASE	Ewa Piwowar	BPH
Mariusz Dąbrowski	ING Bank	Artur Radziwiłł	CASE
Mirosław Dusza	Uniwersytet Warszawski	Maciej Reluga	BZ WBK
Małgorzata Dusza	BOŚ	Elżbieta Sawicka	PKO BP
Mariusz Dybowski	ING Bank	Jan Solarz	BGK
Piotr Dziewulski	BGK	Marta Strzyżewska	BRE Bank
Remigiusz Grudzień	PKO BP	Mateusz Szczurek	ING Bank
Paweł Grzesik	SKOK	Witold Szwajkowski	Stowarzyszenie SENS
Małgorzata Heleba	Dow Jones	Monika Szymańska-Koszczyk	WIB
Hubert A. Janiszewski	Deutsche Bank Polska	Andrzej Śniecickowski	Zmiany Investment
Marcin Jankowski	BRE Bank	Bogusław Tatarewicz	Towarzystwo
Anna Jaros	Ambasada Stanów Zjednoczonych Ameryki		Gospodarcze Zmiany
Leszek Jasiński	INE PAN	Łukasz Wilkowicz	Parkiet
Lech Jezierski	INE PAN	Marcin Wojnicz	GPW
Włodzimierz Kamiński	IKCHZ	Barbara Woźniak	ISB Euromoney
Sebastian Karbarczyk	PAP	Marcin Wójcicki	GPW
Karolina Kawiak	BRE Bank	Anna Zajączkowska-Toth	NBP
Anna Kędziorek		Jadwiga Zaręba	BPH
Kinga Kierc	BFG	Robert Zmiejko	BGK
Ryszard Kokoszcyński	NBP	Mirosław Zygiel	BPH
Zofia Kosowska	BRE Bank	Norbert Żak	BHwW
Jan Kowalczyk	RCSS	Bogda Żukowska	Pekao
Marek Kowalewski	BPH		
Marzena Kowalska	BRE Leasing		
Tomasz Kowalski	BHwW		
Edward Kozłowski	Reas-WSDG		
Maciej Krzak	IIF		
Justyna Kucharczyk	BPH		
Marek Kucharski	BPH		
Sławomir Lachowski	BRE Bank		
David Lewine	CASE		
Adam Maciejewski	GPW		
Barbara Majewska	SGH		
Monika Matysiewicz	BHwW		
Waldemar Nowak	PKO BP		

Wprowadzenie

W najbliższej przyszłości europejska bankowość i rynki finansowe będą pod wpływem dwóch głównych inicjatyw regulacyjnych. Pierwszej, określanej jako *Financial Services Action Plan* (FSAP), której zadaniem jest przegląd i uzupełnienie istniejących ram prawnych w celu zwiększenia integracji i efektywności europejskiego rynku finansowego. Drugiej, określanej mianem Basel II, której celem jest doskonalenie regulacji ostrożnościowych w bankowości, a której wdrożenie w Unii Europejskiej ma nastąpić na podstawie dyrektywy CAD III (*Capital Adequacy Directive*).

Zgodnie z założeniami *Financial Services Action Plan*, konsolidacja rynku finansowego ma zostać zakończona do końca 2005 r. Proces legislacyjny jest bardzo zaawansowany, bowiem zostało wdrożonych 39 z 42 dyrektyw dotyczących rynku finansowego. Ale realna konsolidacja rynku finansowego nie będzie możliwa bez przejścia wszystkich krajów Unii Europejskiej na wspólną walutę, co może proces tworzenia jednolitego rynku finansowego rozciągnąć nawet na drugą dekadę XXI w.

Plan działań w zakresie rynków finansowych (FSAP) zakłada realizację czterech celów strategicznych (L. Pawłowicz, IBnGR). Po pierwsze, stworzenie jednolitego hurtowego rynku przepływów kapitałowych. Jest to najbardziej ambitna część FSAP mająca na celu umożliwienie pozyskiwania kapitału w wymiarze europejskim, stworzenie wspólnych ram regulacyjnych dla rynku papierów wartościowych i pochodnych, wprowadzenie jednolitego standardu raportów finansowych dla spółek notowanych, ograniczenie ryzyka systemowego w ramach rozliczeń, zapewnienie bezpiecznych i przejrzystych warunków dla transgranicznych fuzji, przejęć i restrukturyzacji oraz wprowadzenie

regulacji w zakresie funduszy emerytalnych i inwestycyjnych (UCITS). W ramach powyższych zadań silny nacisk został położony na zwiększenie realnego funkcjonowania na rynku kapitałowym zasady tzw. jednolitego paszportu europejskiego – tak w odniesieniu do pośredników, emitentów jak i funduszy inwestycyjnych. Drugim celem strategicznym jest utworzenie otwartego i bezpiecznego rynku detalicznego. Istotnymi inicjatywami w tym zakresie są między innymi nowe regulacje dotyczące sprzedaży na odległość usług finansowych, ochrony praw konsumentów (m. in. wdrożenie sieci pozasądowych instytucji odszkodowawczych FIN-NET i wprowadzenie standardów informowania klientów), ułatwienia w zakresie transakcji transgranicznych dla klientów detalicznych oraz regulacja pośredników na rynku ubezpieczeniowym. Trzecim celem jest ustanowienie nowoczesnych regulacji ostrożnościowych (przy czym regulacje, które będą implementować do ustawodawstwa unijnego zapisy nowej umowy bazylejskiej, mają dopiero zostać przyjęte) i systemu nadzoru rynków finansowych (m. in. skonsolidowanego nadzoru nad konglomeratami finansowymi). Czwartym celem ma być zapewnienie szerszych, korzystnych warunków dla rozwoju rynku finansowego, w tym zmniejszenie różnic w systemach podatkowych (m. in. w zakresie opodatkowania dochodów z lokat) i systemach nadzoru korporacyjnego (*corporate governance*). Działania w tym ostatnim zakresie są obecnie kontynuowane w ramach odrębnego planu działania w zakresie europejskiego prawa spółek i nadzoru korporacyjnego. Rozwojowi europejskiego rynku *venture capital* ma natomiast służyć – również formalnie już zakończony – *Risk Capital Action Plan* (RCAP), w skład którego wchodzi część działań realizowanych w ramach FSAP, a także inne, takie jak np. przyjęcie dyrektywy w sprawie jednolitego patentu europejskiego.

Większość działań w ramach FSAP ma charakter regulacyjny i kończy się przyjęciem odpowiedniej dyrektywy lub rozporządzenia. Program ten zawiera jednak również inicjatywy o charakterze pomocniczym tzn. różnego rodzaju prace analityczne i konsultacyjne (głównie tzw. komunikaty) stanowiące podstawę propozycji legislacyjnych oraz rekomendacje, czyli nieobligatoryjne wytyczne (np. rekomendacja w sprawie niezależności audytu). Bardzo ważną częścią FSAP jest przyjęcie nowych struktur i procedur regulacyjnych zaproponowanych przez tzw. Komitet Mędrców Lamfalussy'ego – początkowo w odniesieniu do rynku papierów wartościowych, a następnie także dla sektora bankowego i ubezpieczeniowego. Mają one ułatwić i przyspieszyć ujednocianie przepisów w zakresie rynku finansowego stymulując w ten sposób jego integrację. Struktura ta zakłada przyjmowanie regulacji na kilku poziomach – przepisów ramowych w ramach pełnej procedury legislacyjnej (1 poziom) i przepisów szczegółowych wypracowywanych i przyjmowanych przez Komisję i odpowiednie komitety (2 poziom). W przypadku rynku kapitałowego są to Europejski Komitet Papierów Wartościowych (*European Securities Committee* – ESC), w skład którego wchodzi przedstawiciele poszczególnych krajów członkowskich w randze wiceministra finansów oraz Komitet Europejskich Regulatorów Rynków Papierów Wartościowych (*Committee of European Securities Regulators* – CESR) składający się z przedstawicieli narodowych instytucji regulujących rynki kapitałowe. Nowa struktura regulacyjna zakłada

także współpracę narodowych regulatorów w zakresie implementacji przepisów unijnych do krajowego ustawodawstwa i ich egzekucji (3 poziom) oraz aktywną rolę Komisji jeżeli chodzi o właściwą implementację przepisów unijnych (4 poziom). Nowy proces regulacyjny zakłada także, zgodnie z rekomendacjami Lamfalussy'ego, konieczność otwartych konsultacji z praktykami zarówno na poziomie tworzenia dyrektyw ramowych, jak i szczegółowych regulacji implementacyjnych.

W związku ze zbliżającym się zakończeniem wprowadzania Financial Services Action Plan, Komisja Europejska podjęła prace związane z opracowaniem założeń przyszłej polityki wobec sektora usług finansowych. KE zamierza przedstawić w listopadzie br. Białą Księgę dotyczącą przyszłej strategii wobec usług finansowych (White Paper on Financial Services Policy). Opracowanie Białej Księgi poprzedzo opublikowaniem 3 maja 2005 r. Zielonej Księgi nt. polityki dotyczącej usług finansowych (2005-2010), zawierającej zarys głównych celów polityki wobec usług finansowych przewidzianych na najbliższe 5 lat (Green Paper on Financial Services Policy 2005-2010), w której Komisja wskazała generalnie m.in. na konieczność umocnienia postępów poczynionych na drodze do zintegrowanego europejskiego rynku finansowego, który byłby otwarty, konkurencyjny i skuteczny z ekonomicznego punktu widzenia oraz usunięcie pozostałych przeszkód. Jej zdaniem konieczny będzie również rozwój rynku, który zapewni swobodny przepływ usług finansowych i kapitałów w całej UE po możliwie najniższych kosztach – przy czym zapewniony zostałyby odpowiedni i skuteczny poziom kontroli ostrożnościowej i stabilności finansowej oraz wysoki poziom ochrony konsumentów. Nastąpić miałyby również realizacja przestrzegania i oceny w sposób ciągły obowiązujących ram legislacyjnych z dokładną realizacją „lepszego stanowienia prawa” w odniesieniu do każdej przyszłej inicjatywy, a także lepsza konwergencja w dziedzinie kontroli i wzmocnienia europejskiego wpływu na światowych rynkach finansowych.

Polski rząd wyraził akceptację dla większości z głównych priorytetów polityki Komisji Europejskiej wyznaczonych wobec sektora usług finansowych na najbliższe pięć lat. W szczególności zgodził się on z postulatami dotyczącymi: (1) stosowania zasady „lepszego prawa” (*better regulation*) m.in. poprzez stosowanie otwartych i przejrzystych procesów konsultacji na wszystkich poziomach, przeprowadzania oceny wpływu (*impact assessments*) przed wprowadzeniem nowych propozycji oraz oceny ex-post przyjętych regulacji (*ex-post evaluation*); (2) koncentracji działań na wprowadzaniu w życie istniejącego prawodawstwa z nielicznymi nowymi inicjatywami (*enforcement of existing legislation with few new initiatives*); (3) podejmowania nielicznych nowych inicjatyw legislacyjnych i tylko w tych obszarach gdzie udowodnione będzie, że ich wprowadzenie przyniesie wymierne korzyści ekonomiczne (economic benefits) związane z efektywnością i stabilnością, a także ze zobowiązaniem się komisji do przeprowadzania dogłębnej oceny skutków regulacji (*impact assessments*). Rząd uznał również za trafne wskazanie przez Komisję Europejską sfer problemowych, w obszarze których dopuszcza ona możliwość znaczącej modyfikacji swych propozycji legislacyjnych. Chodzi tu m.in. o zmianę decyzji rady w sprawie podpisania Konwencji Haskiej w sprawie niektórych praw z papierów wartościowych przechowywanych przez pośrednika finansowego.

Nawiązując do obaw znacznej grupy państw członkowskich Komisja Europejska podjęła się w tym zakresie opracowania do końca 2005 r. raportu nt. prawnego wpływu przepisów konwencji na obowiązujące *acquis*.

Tworzenie jednolitego paneuropejskiego rynku finansowego wywoła pozytywne zmiany zarówno po stronie inwestorów jak i emitentów, a także wpłynie na zmiany strukturalne po stronie instytucji rynku finansowego. Należy oczekiwać przesuwania się zainteresowania inwestorów instytucjonalnych w stronę dużych spółek oraz najbardziej płynnych i lepiej rozwiniętych rynków kapitałowych. W konsekwencji tego procesu, należy się liczyć z realokacją aktywów z funduszy regionalnych na fundusze globalne. Konsolidacja rynku finansowego wzmocni znaczenie efektu skali działania i wywoła wzrost roli rynków dużych, najbardziej efektywnych. Jednolity rynek finansowy będzie oznaczać większą konkurencję między instytucjami finansowymi: bankami, giełdami papierów wartościowych, firmami ubezpieczeniowymi, funduszami inwestycyjnymi itp. Większa konkurencja to między innymi niższe ceny kredytów i niższy koszt pozyskania kapitału, niższe ceny transferów finansowych, atrakcyjniejsze formy oszczędzania, lepsza obsługa. Wydaje się, że w pierwszej kolejności skorzystają duże przedsiębiorstwa, które będą miały większe możliwości zdobycia tańszego finansowania przez emisję instrumentów na rynku kapitałowym. Jednak oczekuje się, że konsolidacja rynków finansowych stworzy również większe możliwości finansowania dla małych i średnich przedsiębiorstw, o ile lokalne rynki kapitałowe potrafią na tyle się zrestrukturyzować, aby przedstawić atrakcyjną ofertę dla tej grupy przedsiębiorstw. Integracja rynku finansowego wyraźnie zwiększy rolę banku w doradztwie i planowaniu finansowym. Dotyczy to doradztwa inwestycyjnego jak i zarządzania ryzykiem finansowym. Przykładowo już dzisiaj polskie banki coraz aktywniej pełnią funkcję doradcy w stosunku do coraz większej części swoich klientów np. MSP czy korporacyjnych.

Funkcje bankowości wynikające z integracji rynków finansowych

Jaką funkcję należy przypisać integracji europejskiej? Makroekonomiści i pracujący w bankowości inwestycyjnej wymieniają jedynie jej zalety, czyli konsolidację i korzyści skali, banki niszowe, butiki, twierdząc, że liczy się jedynie skala globalna. Problem polega jednak na tym, m.in. zdaniem J. Solara z WSzUiB, że zaufania stron nie da się eksportować. Nie da się zbudować globalnego zaufania, a więc bankowość nie będzie mogła być globalna, bankowość inwestycyjna nie może tu być wzorem do naśladowania. Takie rozumienie integracji jako dojście do skali globalnej ma pewne ograniczenia ze względu na brak możliwości eksportowania zaufania. Drugą kwestią są korzyści zakresu, czyli łącznie, a w ślad za nimi dyskusja o zaawansowaniu systemów zgodnie z zasadą, że im więcej rynku kapitałowego w gospodarce, tym dojrzałszy system.

Czy integrację można powiązać w bardziej zaawansowane formy z transformacją krajowych systemów finansowych? Część finansistów nie zgadza się z tą tezą. Twierdzą, że dorobek komperatystyki systemów finansowych jest taki, że okazuje się, że ramy instytucjonalne systemów finansowych w dającej przewidzieć się przyszłości nie będą podlegały konwergencji. Historyczne różnice systemów finansowych będą się utrzymywały w warunkach integracji europejskiej. Unia Europejska nie dąży do ukształtowania europejskiego modelu systemu finansowego. Dlaczego? Wybór modelu systemu finansowego pozostaje domeną władz państwa członkowskiego UE. Oznacza to, że model zorientowany bankowo jest wyborem aktywnej polityki państwa w gospodarce, w tym w sektorze finansowym. Wybór modelu zorientowanego giełdowo prowadzi do nasycenia gospodarki finansami, do rozerwania związku między realną sferą a finansową, niektórzy mówią o autonomizacji systemu finansowego i nie oceniają tego pozytywnie, traktując ten proces jako patologię i wielkie zagrożenie. Zatem ostatecznie wybór formy – z wielu przecież form kapitalizmu – nie układa się liniowo i nie jest dokonywany na zasadzie zaawansowania. Wybór nie należy do podmiotów rynków, lecz do polityków.

Według J. Solarza możemy mówić o międzynarodowej bankowości pasywnej/aktywnej faktycznej lub potencjalnej. Wówczas integracja okaże się potencjalnym aktywnym umiędzynarodowieniem. Przykładowo, jednolity paszport umożliwia świadczenie usług, ale kraj członkowski UE nie korzysta z tego narzędzia, czyli istnieją bariery np. socjotechniczne, które nie pozwalają na wykorzystanie tej możliwości. Problemem, jak się wydaje, jest przede wszystkim mentalność. Nadal nie ma w Polsce świadomości, że jesteśmy najbardziej pasywnie umiędzynarodowionym sektorem bankowym na świecie. Finansiści unikają tematu, bo jest wstydliwy. Citibank (tu: Bank Handlowy w Warszawie) jest definiowany jako polski bank. Taki sposób definiowania relacji inwestorskich w polskim sektorze bankowym powoduje fałszywą świadomość, sztuczny konflikt między integracją a lokalnością. A przecież jest miejsce i na lokalność i na integrację, jeśli się przyjmie, że musi istnieć równowaga pomiędzy pasywnym i aktywnym umiędzynarodowieniem. Jeśli tej równowagi nie ma, zaczynają się patologie integracji i nie daje ona żadnych założonych efektów, bo ciągle jest jedynie potencjalna.

Integracja europejska to przede wszystkim problem interpretacyjny (K. Kokoszcyński, NBP). Rzeczywiście, nie da się ukryć, że jest to ten obszar działania Unii Europejskiej, gdzie regulacje są stosunkowo miękkie. Słuszne wydaje się, proponowane przez J. Solarza, podkreślenie rozróżnienia między potencjalnymi formami działania, które, gdyby wszystkie były realizowane, to być może już dzisiaj moglibyśmy mówić o zaawansowanej budowie europejskiego jednolitego rynku finansowego.

Część przeszkód na drodze integracji europejskiej (przede wszystkim w bankowości detalicznej, ale nie tylko) wynika z innych obszarów działania Unii Europejskiej. Przykładowo, chociaż UE narzuca pewien standard regulacji dotyczących ochrony konsumenta, to jednak nie jest on standardem jednolitym, co bardzo przeszkadza, bo dotyczy to klientów bankowości detalicznej. Unia ma duże kło-

poty z uzgodnieniem swojej polityki w obszarze przejęć, przykładem historia dyrektywy o przejęciach – regulacja nie funkcjonuje w Unii. UE ma również problem z jednolitością prawa upadłościowego i kilku innych niezwykle ważnych kwestii. Co więcej, również w obszarze, który jest bardzo ważny dla integracji w sensie technicznym tzn. w obszarze jednolitego systemu rozliczeniowo-płatniczego, który służyłby klientom detalicznie. W kwestii unijnych regulacji być może nie ma wiele do zrobienia, ale urzeczywistnienie tego potencjału wymaga jeszcze wiele pracy. Najlepiej charakteryzuje to wypowiedź komisarza UE Charlie McCreevy'ego, który stwierdził, że jest wola polityczna Unii, są rozwiązania biznesowe i podstawy prawne, a więc najpóźniej w 2010 r. w Europie będzie istniał jednolity system płatności. Rozwiązania biznesowe i podstawy prawne dawno są gotowe, brakuje jedynie woli politycznej. Jeśli jej nadal nie będzie, to nawet zwykłe argumenty kosztowe będą istotnie przeszkadzały w integracji. A przecież integracja finansowa jest obszarem działania UE. Być może mówienie o braku spójności byłoby zbyt dalekoidącym wnioskiem, ale faktem jest, że integracja finansowa nie posuwa się również na skutek tego, że przeszkadza jej regulacja w innych obszarach.

Trudno natomiast o jednoznaczną ocenę roli działań władzy państwowej. W Polsce mieliśmy takie przypadki, kiedy decyzje wpływające na sektor finansowy były odgórne, ale wydaje się, że spora część decyzji była również oddolna. Był taki okres, kiedy bardzo wyraźnie w próbach wprowadzania regulacji prawnych (nawet rangi ustawowej) dominowało zdecydowanie anglosaskie podejście do kształtu przyszłego systemu finansowego w Polsce. Jednak oddolny „opór materii” sprawił, że nie doszło do takiego rozwiązania i w efekcie mamy do czynienia z systemem bankowym, który jest bardzo ważną, jeśli nie najważniejszą częścią systemu finansowego. Trudno jednak dokonać klarownej interpretacji wydarzeń w wielu krajach, która jednoznacznie powiąże determinowanie kształtu systemu finansowego z decyzjami politycznymi lub autonomicznym procesem rynkowym. Wydaje się, że one zawsze powstają w pewnej interakcji, która, co więcej, bardzo często ma charakter wieloetapowych sprzężeń. Przykładowo, zmiany w warunkach funkcjonowania sektora kas oszczędnościowych w Niemczech, albo zmiana charakteru brytyjskich kas budowlano-oszczędnościowych pokazują na wyraźne sprzężenie: jeden sektor systemu finansowego na przykład w trosce o wyrównanie warunków konkurencji wywarł silną presję na państwo, żeby wprowadziło zmiany regulacyjne zmieniające kształt systemu finansowego. Jak interpretować tego typu procesy? Formalnie rzecz biorąc w UE pewne decyzje zapadają na szczeblu państwowym (np. zmiany legislacyjne), ale często ich źródłem wcale nie jest wola władzy politycznej, czyli wizja systemu finansowego, tylko presja sektora prywatnego na państwo. Dlatego warto stawiać pytanie ile w zmianach jest autonomicznej, wewnątrz sterowanej ewolucji systemu finansowego, a ile jest interwencji państwa. Ale nie wydaje się, aby dzisiaj w Unii Europejskiej można było wskazać przypadki zdecydowanej dominacji jednego z tych czynników nad drugim. Oczywiście bardzo przydałoby się rozróżnienie na pasywną i aktywną bankowość międzynarodową na użytek analizy ekspansji zagranicznej w niektórych krajach europejskich, w tym i w Polsce. Odnotujmy, że tak rozumiany udział zagranicznych właścicieli w sektorze bankowym w paru krajach jest większy niż w Polsce.

Trudno jednoznacznie ocenić, czy obserwowana ewolucja europejskiego rynku finansowego jest wyraźną tendencją monotonicznie zmieniającą etapy systemu bankowego. Wydaje się, że być może pewne tendencje tych zmian można uchwycić, ale mówienie, że są one teleologiczne byłoby zbyt radykalnym stwierdzeniem.

Integracja rynków finansowych ma prowadzić do zwiększenia roli rynkowego mechanizmu alokacji kapitałów i zwiększenia roli rynku konkurencji (J. Zaręba, BPH). Czynnikiem ten będzie decydował o efektywności oraz o większym dostosowaniu się rynku finansowego do potrzeb inwestorów i remitentów. Najważniejsze jest zwiększenie efektywności działania rynków finansowych oraz obniżenie kosztów finansowania, a tym samym, być może, uda się rozproszyć ryzyko finansowania, aby nie koncentrowało się w jednej dziedzinie.

Oczywiście w kształtowaniu się jednolitego europejskiego rynku finansowego niezwykle ważną rolę odgrywa aspekt polityczny. Niemniej wprowadzane regulacje w ramach *Financial Services Action Plan* wyraźnie zmierzają w kierunku zwiększenia roli rynku kapitałowego, a więc funkcja alokacji kapitału, czy ułatwienia pozyskiwania kapitału przez rynek jest bardzo istotna.

Czy integracja rynków jest korzystna dla innowacji? Integracja rynku finansowego powoduje wzmożenie tendencji konsolidacyjnych po stronie dużych klientów korporacyjnych, którzy są najbardziej poddani presji konsolidującego się rynku finansowego i presji konkurencji (J. Zaręba). Banki i inne instytucje finansowe muszą szukać coraz bardziej wyrafinowanych produktów właśnie dla tej grupy klientów z zakresu rynku pieniężnego, finansowania strukturalnego, transakcji zabezpieczających (hedge). Jeśli integracja sprzyja wzrostowi nie lokalnej, lecz globalnej konkurencyjności, to sprzyja większej innowacyjności dzięki temu, że stymuluje rozwój produktów, które są bardziej innowacyjne.

Model anglosaski

Część finansistów podważa prawdziwość tezy, że polska bankowość podąża drogą anglosaską, czyli że rola depozytów bankowych jako instrumentu oszczędzania będzie malała. Zmniejszające się depozyty bankowe polskich gospodarstw domowych w ciągu ostatnich pięciu lat niekoniecznie świadczą o podążaniu anglosaską drogą. Raczej są efektem spowolnienia gospodarczego i małego wzrostu dochodów rozporządzalnych. Początek 2005 r. pokazuje już zupełnie inne tendencje zachowań gospodarstw domowych.

Zmniejszenie roli banków po stronie oszczędności gospodarstw domowych, zdaniem J. Zręby, wynika z prognozy rozwoju sektora bankowego na następne pięć lat, czyli do 2009 r. W prognozach

do 2009 r. BPH zakłada, że średnioroczny wzrost dynamiki aktywów wyniesie 12%, natomiast depozytów bankowych około 3,6%. Gdy nałożymy tę prognozę na oś czasu i dynamikę zjawisk makroekonomicznych, to o ile na koniec czerwca 2005 r. fundusze inwestycyjne w stosunku do depozytów bankowych wynoszą 25%, a zatem $\frac{1}{4}$ oszczędności gospodarstw domowych lokowana jest w funduszach inwestycyjnych. Jeśli założymy, że w perspektywie pięciu następnych lat wielkość funduszy inwestycyjnych rozwinie się w granicach od 100 do 150 mld zł, to relacja wielkości depozytów i funduszy inwestycyjnych wskazuje, że polski system finansowy będzie zmierzać do modelu zachodnioeuropejskiego. W Unii Europejskiej 30% oszczędności gospodarstw domowych lokowana jest w funduszach inwestycyjnych. Także w Polsce atrakcyjność lokat bankowych będzie spadać, a coraz większa część społeczeństwa coraz większe środki będzie lokowała w instrumentach inwestycji kapitałowych oraz w instrumentach rynku kapitałowego. Drugim czynnikiem tej tezy jest upodobnianie się wzorców zachowań klientów. W związku z konwergencją stóp procentowanych i spadkiem atrakcyjności depozytów bankowych coraz większa część społeczeństwa lokuje swoje oszczędności w funduszach inwestycyjnych i w szeroko pojętych papierach wartościowych, a także coraz większa część społeczeństwa (przy założeniu, że utrzyma się dobra koniunktura ekonomiczna) będzie inwestować na rynku.

Czy zatem polska bankowość zmierza do modelu anglosaskiego? Wydaje się, że tak. Szybko nadrabiamy dystans na rynku kapitałowym, znacznie szybciej niż w innych segmentach rynków. Polscy inwestorzy indywidualni partycypują w 35% obrotów na giełdzie. Stabilizująco na rozwój giełdy wpłynęła reforma systemu ubezpieczeń emerytalnych, bo wykreowała inwestorów instytucjonalnych funduszy emerytalnych zarządzających dużymi aktywami. O faktycznym modelu rynku finansowego w Polsce zadecyduje jednak struktura właścicielska sektora. Chociaż słabnie rola aktywów bankowych w aktywach sektora finansowego (dziesięć lat temu 90%, dzisiaj – $\frac{2}{3}$ aktywów sektora finansowego), to jednak nadal jest znaczący. Ponieważ banki działające w Polsce są kontrolowane przez uniwersalne banki europejskie, to siłą rzeczy wpływ właścicielski będzie rzutować na końcowy model rozwoju polskiego sektora finansowego. Niewątpliwie są to symptomy świadczące o tym, że rzeczywiście zmierzamy w kierunku bardziej liberalnych rozwiązań i bardziej otwartego sektora finansowego (J. Zaręba), chociaż obecna struktura właścicielska sektora finansowego uniemożliwia postawienie kropki nad „i”.

Niebawem zaczną obowiązywać trzy nowe ustawy dotyczące nowego kształtu rynku kapitałowego w Polsce. Jaki będzie wpływ tych nowych regulacji na sektor bankowy? Generalnie zmiany, które zmierzają w kierunku liberalizacji i zwiększenia możliwości finansowania się banków przez rynek kapitałowy, a zwłaszcza banków obecnych na giełdzie; udział banków w kapitalizacji wynosi 41%. Banki przy obecnej dynamice depozytów (3,9%), aktywów (12%), kredytów (9%), aby się rozwijać muszą sięgnąć po instrumenty rynku finansowego, rynku kapitałowego. Z tego punktu widzenia no-

we regulacje będą dla banków korzystne, bo ułatwiają bankom możliwości zdobywania kapitału na rynku kapitałowym. Z nowych regulacji wynikają też zagrożenia dla banków. Niewiadomo, na przykład, w jakim kierunku pójdzie konsolidacja sektora bankowego po stronie właścicielskiej. Na pewno konsolidacja sektora bankowego w Polsce nie została zakończona. Jest ona efektem konsolidacji transgranicznych. W efekcie tej konsolidacji banki działające w Polsce mogą być wycofywane z giełdy, co na pewno jest zagrożeniem dla sektora bankowego. Świadczy o niskiej płynności banków giełdowych ze zdominowaną strukturą własności.

Biznes lokalny

Mówiąc o globalizacji systemów finansowych, czy finansowych nikt nie dyskutuje z tezą, że bankowość inwestycyjna jest *de facto* transgraniczna, globalna. W mniejszym stopniu teza ta dotyczy bankowości korporacyjnej, a bankowość detaliczna wydaje się ciągle bankowością lokalną, chociaż i tu widać zmiany, w zależności od przyjętego kryterium – czy patrzymy na bankowość detaliczną z punktu widzenia segmentu, czy też z punktu widzenia kryterium przestrzennego. Gdzie kończy się biznes lokalny, a zaczyna globalny? O lokalności biznesu, w tym przypadku bankowości detalicznej, mówimy, jeśli fizyczna obecność dostawcy usług w miejscu, w którym są jego klienci zwiększa szansę sukcesu rynkowego oferowanych przez niego usług czy produktów bankowości detalicznej. Co wcale nie oznacza, że dostawca usług ma lokalne pochodzenie. Większość przypadków odniesionych sukcesów pokazuje, że zostały one osiągnięte raczej dzięki akwizycji powierzony historycznie lokalnym podmiotom, bądź przez fuzję z nimi, co wskazuje na zwiększenie stopnia lokalności. Jednak fizyczna obecność dostawcy usług, a nie miejsce jego pochodzenia jest jednak rzeczą najważniejszą.

Z tego punktu widzenia, bardzo szeroko rozumiejąc bankowość detaliczną, w tym segment *private banking, personal banking*, zatracamy lokalny charakter bankowości. Tak naprawdę w bankowości detalicznej koszt dotarcia jest ważnym kryterium wyboru decydującym o wejściu lub nie na rynek. Z tego punktu widzenia rynki najbardziej kosztochłonne (z punktu widzenia dotarcia do klienta) mają najdłuższą szansę przetrwać jako lokalne. Przykładem polskie rynki gminno-wiejskie, na które, póki co, jeszcze nie weszły zagraniczne instytucje finansowe, przynajmniej masowo. Można wskazać na jeszcze jeden wątek, który bardziej zależy od taktyki niż strategii działania banków, które mają dużą grupę klientów detalicznych. Problem (jak z greckiej tragedii, bo nie ma dobrego rozwiązania) polega na tym, że z jednej strony, jeśli chce się doprowadzić do rozwoju biznesu, wzrostu popytu na bardziej wyrafinowane produkty, to trzeba edukować klientów. Bierne czekanie na rozwój popytu nie gwarantuje odpowiedniego tempa rozwoju biznesu. Z drugiej strony większość wyrafinowanych produktów bankowości detalicznej ma charakter „odmiejscowiony”, czyli nie związany z dostarczy-

ciem usług. W związku z tym szybkie edukowanie klientów pokazujące, na przykład, jakie mogą być nowe produkty oszczędnościowe, dodatkowe usługi bankowości detalicznej, dosyć szybko może doprowadzić do tego, że klienci szybko przekonają się, że tego typu produkty można kupować na większą odległość i rozluźniają lub całkowicie tracą więź z bankiem lokalnym. Banki mające dosyć mocną pozycję na lokalnych rynkach, ale w skali ilościowej wolno rozwijający się biznes coraz częściej stają przed trudnym wyborem. Czy mają szybko inwestować w kreowanie popytu, co grozi im utratą części klientów. Czy też odwrotnie? Rozwijać się wolno, a więc w porównaniu z zewnętrzną konkurencją narazić się na kłopoty związane ze zbyt małą skalą działalności, ale za to dłużej utrzymają swoją pozycję na rynkach niedostępnych dzisiaj dla zewnętrznych konkurentów. Niektóre kraje uważają, że dostępność gospodarstwa domowego (w bardzo szerokim znaczeniu tego słowa) do usług bankowych jest czymś, o co państwo powinno się troszczyć. Kraje te dbają o to, aby koszty transakcyjne dostępu do prostych usług bankowych były jak najmniejsze. Przykładem przeprowadzone niedawno w Wielkiej Brytanii badania nad stopniem konkurencyjności bankowości detalicznej zakończone raportem, który mówił wprost „Państwo ponosi odpowiedzialność za to, żeby dostęp banku do klienta był jak najtańszy”.

Integracja europejskiego rynku finansowego oraz miana roli banków krajowych były tematem 80. seminarium BRE-CASE. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE we współpracy z BRE Bankiem S.A. w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, we wrześniu 2005 r.

Organizatorzy zaprosili do wygłoszenia referatów: Huberta A. Janiszewskiego, członka rad nadzorczych w grupie Deutsche Bank w Polsce, wiceprezesa Polskiej Rady Biznesu; Ryszarda Kokoszczyńskiego, dyrektora Biura Badań Makroekonomicznych NBP; Jadwigę Zarębę, eksperta CASE.

Tendencje rozwoju polskiego rynku usług finansowych

Od sześciu lat Unia Europejska (UE) wprowadza jednolity plan działania na rynku usług finansowych tzw. Financial Services Action Plan (FSAP). Przedsięwzięcie miało zwiększyć efektywność i płynność rynków finansowych, a tym samym doprowadzić do większej ich integracji, czyli w efekcie zmniejszyć koszty finansowania przedsiębiorstw. Ten plan to coś więcej niż samo proste wdrożenie 42 rekomendacji w obszarze rynków finansowych. To nowa filozofia działania rynków, to większy liberalizm, nacisk na wzrost konkurencyjności i przejrzystości rynków, to ułatwienia dla emitentów papierów wartościowych i lepsze warunki dla inwestorów, to w istocie zmiana paradygmatu – modelu finansowego.

Najbardziej bliski takiemu systemowi, jaki ma powstać po implementacji FSAP jest rynek w Wielkiej Brytanii, gdzie relacja kapitalizacji

giełd do PKB przekracza 300% i jest 5-krotnie wyższa od średniej unijnej, ale jednocześnie relacja aktywów bankowych do PKB wynosi 230% i kształtuje się na porównywalnym poziomie ze średnią w Unii Europejskiej. Gospodarka brytyjska może poszczycić się jednym z najsilniejszych sektorów bankowych, a także najbardziej rozwiniętym w Europie rynkiem kredytów hipotecznych (70%/PKB). To właśnie dla tego kraju charakterystyczny jest znacznie wyższy niż średnia w UE stopień penetracji rynku detalicznego – relacja kredytów detalicznych do PKB 84%, depozytów detalicznych 69%. Jednocześnie banki brytyjskie wyróżniają się trwałą wysoką kondycją finansową (w rankingu przeprowadzonym przez Moodys w maju 2004 r. banki brytyjskie nieprzerwanie przez 3 ostatnie lata uzyskiwały 90 pkt. na 100 możliwych. Dla porównania bankom niemieckim agencja przyznała 50 pkt, a polskim 30 pkt.). Banki brytyjskie wykazują

w dłuższym okresie wysoką efektywność (ROE powyżej 15%), a udział kredytów nieregularnych wynosi 2,2%.

Na przykładzie rynku brytyjskiego widać, że silnie rozwinięte instytucje rynku kapitałowego nie hamują rozwoju sektora bankowego. To silna konkurencja ze strony takich instytucji jak: banki inwestycyjne, giełdy, fundusze inwestycyjne sprzyja innowacyjności banków. Banki brytyjskie są kolebką nowych strategii marketingowych, wysokich wskaźników cross sellingu, rozwiniętej franczyzy, największego rozwoju sekurytyzacji aktywów. Jednocześnie brytyjski sektor bankowy dostarcza najbardziej spektakularnych przykładów fuzji i udanych transformacji strategicznych.

Mimo sześcioletniego funkcjonowania jednolitego planu działania na rynku usług finansowych i braku większych opóźnień legislacyjnych, proces konsolidacji rynków finansowych w Europie jest daleki od oczekiwania. Od maja 1999 r. do połowy 2004 r. (do czasu upływu poprzedniej kadencji Komisji Europejskiej) wdrożonych zostało 39 spośród 42 rekomendacji, wyszczególnionych w FSAP, to jednak ocena procesów w sferze realnej jest mniej optymistyczna. Nie udało się przede wszystkim zmniejszyć dystansu, jaki dzieli gospodarkę Unii Europejskiej od amerykańskiej pod względem rozwoju i znaczenia rynku kapitałowego.

Kapitalizacja giełd w Unii jest nadal prawie dwukrotnie niższa niż w USA. Jak wynika z ostatniego raportu rocznego Europejskiego Banku Centralnego (EBC), relacja kapitalizacji giełd w 25 krajach UE wynosiła 65,2%, podczas

gdzie w Stanach Zjednoczonych wskaźnik ten kształtował się na poziomie 126,7%.

Z kolei Unia Europejska prezentuje nadal znacznie lepiej rozwinięty sektor bankowy. Relacja depozytów bankowych do PKB w 25 krajach Unii wynosi 82,4% wobec 47,8% w USA. Relacja kredytów sektora prywatnego do PKB w Unii wynosi 96,3% wobec 51,4% w Stanach Zjednoczonych. Te wyraźne różnice w stopniu penetracji banków i giełd w UE i w USA potwierdzają tezę o utrzymujących się różnicach w modelach rynku finansowego na tych dwóch kontynentach. W Europie nadal dominuje model kontynentalny – system finansowy jest oparty na bankach uniwersalnych – a gospodarka amerykańska zdominowana jest przez rynek kapitałowy. Jedną z przyczyn braku widocznego postępu w tworzeniu paneuropejskiego rynku finansowego może być fakt, że wiele kluczowych rekomendacji na poziomie Unii przyjętych zostało dopiero niedawno, a większość z nich czeka nadal na wdrożenie na szczeblu poszczególnych krajów.

Obecnie Komisja Europejska przystąpiła do drugiego etapu realizacji planu integracji rynków finansowych, co znalazło swój wyraz w tzw. *Green Paper on Financial Services Policy*. Wyznaczone zostały cele i zadania na następne 5 lat, do roku 2010. Komisja zamierza znacznie silniej zaangażować się w koordynację podejmowanych działań i corocznie monitorować zachodzące zmiany. W drugim etapie mniejszy akcent będzie położony na stronę regulacyjną, a większy na stronę implementacyjną i usuwanie praktycznych barier spowalniających proces integracji rynków w Europie.

Mimo że Polska ma za sobą relatywnie krótki okres wdrażania rynkowych mechanizmów alokacji kapitałów, to tendencje, jakie zarysowały się w poszczególnych grupach klientów, wskazują na zapoczątkowanie pewnych pozytywnych zmian strukturalnych, które będą kontynuowane pod wpływem rosnącej konkurencji, liberalizacji i konwergencji rynków w Europie.

Po pierwsze, widoczny jest spadek znaczenia banków w gospodarce na rzecz innych segmentów rynku finansowego. O ile jeszcze 6 lat temu banki absorbowwały 90% aktywów finansowych, o tyle ich udział w roku 2004 (po wyłączeniu giełdy) spadł do 2/3. Proces konsolidacji rynków w Europie będzie prowadził do ograniczania roli banków, jednakże z niejednakową siłą w przekroju poszczególnych grup klientów. Chociaż sektor bankowy jest nadal głównym segmentem rynku finansowego, to bardzo dynamicznie rozwijające się fundusze inwestycyjne i emerytalne oraz Giełda Papierów Wartościowych (GPW), konkurują z bankami zwłaszcza po stronie oszczędności gospodarstw domowych. Jednak polskie banki zrobiły kolosalny skok jakościowy i są konkurencyjne w UE pod względem takich kryteriów jak: model biznesowy, oferta produktów, kanały dystrybucji, technologia a to przesądzi o ich dalszym ilościowym rozwoju przez kontrolowane przez nie spółki zależne, działające w innych segmentach rynku finansowego.

Po drugie, najwyższy potencjał wzrostu ilościowego polskich banków drzemie w segmencie detalicznym. W stosunku do tej grupy klientów jak i w grupie małych i średnich firm, banki są nie do zastąpienia przez inne instytucje finansowe.

Najważniejsze polskie banki realizują bardzo podobne strategie rozwoju w tym segmencie, koncentrując się na klientach i produktach o najwyższej wartości dodanej oraz firmach ubiegających się o finansowanie z funduszy strukturalnych UE. Ta grupa klientów stwarza bankom największą szansę zachowania długookresowej ich konkurencyjności mimo konsolidacji rynku usług finansowych w Europie.

Po trzecie, chociaż członkostwo w Unii Europejskiej pozytywnie wpływa na rozwój wszystkich segmentów rynku finansowego, to jednak najbardziej spektakularny wzrost w Polsce odnotowany został na rynku kapitałowym. Obecna kapitalizacja giełdy warszawskiej do PKB, liczona tylko dla spółek krajowych jest tylko 2,6 razy niższa niż średnia w UE, a w stosunku do niektórych krajów (np. Niemcy) wskaźnik ten kształtuje się na zbliżonym poziomie. Pod wpływem wdrażania jednolitego planu działania w obszarze rynków finansowych, określonego w *Financial Services Action Plan*, obserwuje się wzrost znaczenia tego segmentu dla przedsiębiorstw. Wydaje się, że ten już widoczny proces będzie przybierał na sile pod wpływem dalszej konsolidacji rynków i wdrażania jednolitych w całej UE zasad emisji instrumentów na rynku publicznym. Ułatwi to proces pozyskiwania kapitału dla dużych przedsiębiorstw i będzie prowadzić do wzrostu koncentracji ich obsługi, zwłaszcza w zaspokajaniu długoterminowych potrzeb finansowych. Jednak w zakresie takich usług jak: krótkookresowe finansowanie, zarządzanie ryzykiem, rozliczanie i obsługa transakcji, prymat banków w segmencie korporacyjnym będzie kontynuowany.

1. Klient detaliczny

Bankowość detaliczna pozostanie głównym segmentem napędzającym rozwój polskiego sektora bankowego. Banki koncentrują się na obsłudze klientów z najwyższych segmentów rynku (najbardziej zamożne osoby objęte ofertą *private banking* i klasa średnia), mających największy potencjał wzrostu *cross sellingu*. Banki skupiają się na rozwoju produktów o najwyższej wartości dodanej, takich jak kredyty hipoteczne, karty kredytowe, fundusze inwestycyjne, a więc na produktach oferowanych klasie średniej oraz klientom najbardziej zamożnym.

Obsługa klienta detalicznego, a zwłaszcza wzrost popytu na kredyty przyspieszy rozwój banków. Przewiduje się, że utrzymana będzie ich dynamika na poziomie 2 ostatnich lat, czyli rzędu 15% rocznie, napędzana głównie wzrostem kredytów hipotecznych. Średnioroczne tempo kredytów mieszkaniowych w ciągu ostatnich 3 lat przekroczyło 30%. Oczekuje się również, że w kolejnych latach będzie to najbardziej dynamiczny produkt w tym segmencie. Wyrażnie wzrośnie udział gospodarstw domowych korzystających z kredytów mieszkaniowych. O ile w roku 2004 tylko 4% gospodarstw domowych korzystało z tego produktu, to szacuje się, że wskaźnik ten podwoi się i w ciągu 5 najbliższych lat, a udział tych kredytów w zadłużeniu gospodarstw domowych wzrośnie do prawie 50%. Oczekuje się, że w 2015 r. kredyty mieszkaniowe zaciągnie 13% gospodarstw domowych w Polsce, a ich relacja do PKB ukształtuje się na poziomie ok. 20%¹.

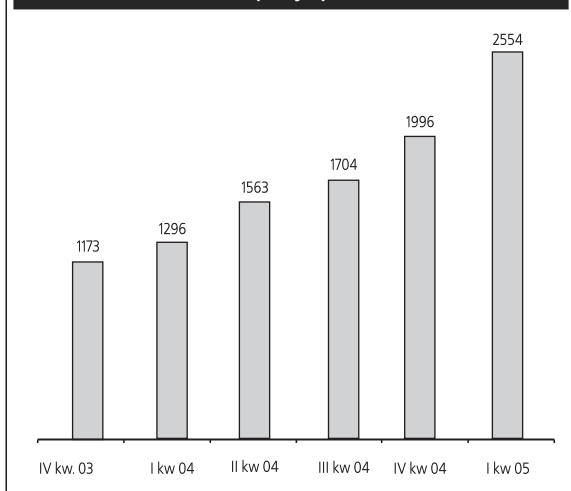
Przewiduje się utrzymanie szybkiego tempa rozwoju kart kredytowych, jednak na poziomie niższym niż notowano w ostatnich 2 latach, gdzie średnioroczny wzrost wynosił 70%. Sektor bankowy sprzedał w I kwartale 2005 r. 2,5 mln kart kredytowych (wykres 1), co oznacza, że 17% klientów detalicznych korzystało z tego produktu. Szacuje się, że w ciągu 5 najbliższych lat liczba kart kredytowych wzrośnie do około 5,5 mln, co oznaczałoby, że w tym zakresie Polska jest w stanie szybko nadrobić dystans do EU, gdzie prawie 50% klientów posiada karty kredytowe.

W segmencie detalicznym najbardziej spektakularne zmiany są zauważalne w strukturze oszczędności, a ich powodem są postępująca konwergencja stóp procentowych i spadek atrakcyjności depozytów bankowych. Banki w tym obszarze są już teraz wypierane przez instytucje rynku kapitałowego, o czym świadczy malejący udział depozytów bankowych do PKB (wykres 2), który spadnie o 10 pkt. proc. w ciągu 10 lat (z 27% w roku 2001 do 17% w 2009 r.). Zakłada się, że kontynuowany będzie trend szybszego wzrostu kredytów detalicznych w porównaniu do depozytów od tego segmentu rynku, co oznaczać będzie powstanie problemów po stronie źródeł finansowania banków.

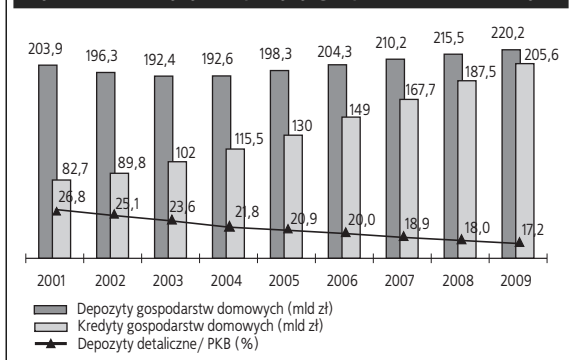
Jeśli uwzględnimy tendencje struktury oszczędności gospodarstw domowych, zasadna wydaje się teza, że nasz kraj zmierza w kierunku anglosaskiego modelu finansowego.

Po pierwsze, udział depozytów bankowych w strukturze oszczędności ulega systematycznemu zmniejszeniu. O ile jeszcze 10 lat temu Pola-

Wykres 1. Liczba kart kredytowych w latach 2003–2005
(w tys.)



Wykres 2. Kredyty i depozyty gospodarstw domowych



cy ponad 90% swoich oszczędności lokowali w bankach, o tyle obecnie wskaźnik ten spadł do 60%; 20% oszczędności społeczeństwa przechowywana jest w formie papierów wartościowych, a po 10% w formie funduszy inwestycyjnych i ubezpieczeń na życie.

Po drugie, systematycznie rośnie udział krajowych inwestorów indywidualnych na giełdzie warszawskiej – na przykład w 2004 r. inwestorzy indywidualni partycypowali w 35% całkowitych obrotów warszawskiego parkietu.

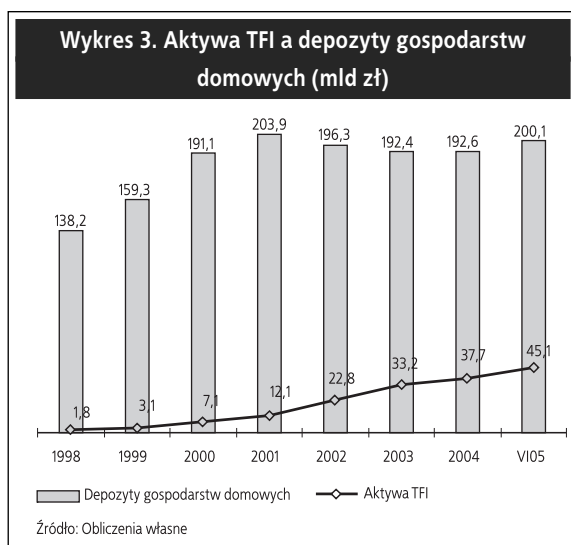
Po trzecie, wejście do Unii Europejskiej przyspieszyło wzrost we wszystkich segmentach rynku, to jednak najbardziej spektakularny sukces odniósł krajowy rynek kapitałowy, gdzie kapitalizacja spółek krajowych wzrosła o 53% do poziomu ponad 50 mld euro, co plasuje nasz parkiet na 4 miejscu w regionie po giełdach w Atenach, Dublinie i Wiedniu. O wzroście zainteresowania naszą giełdą świadczy rosnąca liczba nowych emisji spółek krajowych i zagranicznych. Obecnie udział emitentów spoza Polski stanowi 1/3 kapitalizacji naszej giełdy. Tutaj notowane są akcje takich spółek jak: BA- CA, IVAX, MOL, Borsodchem, BMP.

Po czwarte, pozytywny wpływ na rozwój naszej giełdy miała przeprowadzona w 1999 r. reforma emerytalna, dzięki której aktywa funduszy emerytalnych rosły rocznie o około 10 mld zł, do poziomu prawie 70 mld zł obecnie, stabilizując rozwój parkietu od strony inwestorów. Ponadto poprawa ratingów ryzyka inwestycyjnego naszego kraju po wejściu do UE przyciągnęła zainteresowanie nowych inwestorów zagranicznych, dotychczas nieobecnych na naszym rynku kapitałowym (wykres 3).

Kwestią otwartą jest pytanie o stabilność zaobserwowanych tendencji szybko zwiększającej się roli krajowego rynku kapitałowego. Wydaje się, że tak długo jak giełda warszawska będzie mogła oferować inwestorom atrakcyjną stopę zwrotu, przyciągać zainteresowanie inwestorów oraz nowych emitentów krajowych i zagranicznych, tak długo pozostanie jedną z najbardziej atrakcyjnych w regionie. Kluczową kwestią jest koncepcja prywatyzacji GPW, która zagwarantuje stworze-

nie struktury właścicielskiej sprzyjającej umocnieniu pozycji warszawskiej giełdy w regionie.

Upodobnianie się wzorców zachowań społeczeństwa, wzrost świadomości klientów, a przede wszystkim spadek atrakcyjności depozytów bankowych w związku z konwergencją stóp procentowych, spowodują dalsze zwiększanie roli funduszy inwestycyjnych. Choć na koniec czerwca 2005 r. relacja aktywów funduszy inwestycyjnych do depozytów bankowych wynosiła prawie 25%, to jednak nasz kraj dzieli nadal wyraźny dystans w rozwoju tego segmentu rynku w stosunku do UE, gdzie aż 30% oszczędności gospodarstw domowych lokowana jest w tego typu instrumentach.



W Polsce obecnie wartość aktywów funduszy inwestycyjnych w przeliczeniu na 1 mieszkańca wynosi 242 euro, a w relacji do PKB 4,5%, podczas gdy np. w Hiszpanii odpowiednio 5 tys. euro, 27,6%, a w Grecji – 3 tys. euro i 23,2%. Szacuje się, że w ciągu pięciu najbliższych lat potroi się wartość aktywów funduszy inwestycyjnych (z 45

mld zł obecnie do 150 mld zł), co oznacza, że w stosunku do PKB relacja ukształtuje się na poziomie około 12% i nadal będzie niższa od obecnego średniego poziomu w UE.

2. Małe i średnie firmy

Banki zmieniły swoją strategię w stosunku do tego segmentu rynku. Jeszcze kilka lat temu nie był to docelowy i strategiczny klient polskich banków. Głównymi czynnikami, które wpłynęły na zmianę podejścia są: (i) wzrastające znaczenie małych i średnich firm w tworzeniu PKB w warunkach pozytywnej koniunktury makroekonomicznej, (ii) rosnący udział MSP w absorpcji funduszy strukturalnych z UE, (iii) poprawa narzędzi zarządzania ryzykiem kredytowym w bankach.

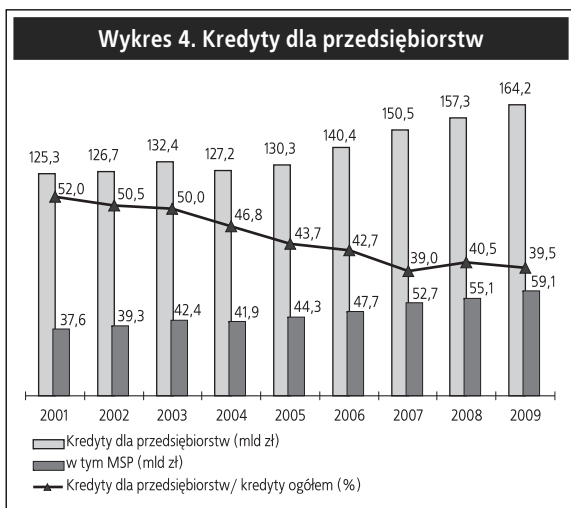
Ten segment rynku odgrywa ważną rolę w 25 krajach UE – małe i średnie przedsiębiorstwa dostarczają około 75 milionów miejsc pracy i stanowią 99% unijnych firm. Podobnie jest w Polsce. Do MSP należy około 3,5 miliona przedsiębiorstw, które mają prawie 50-proc. udział w PKB i w eksporcie oraz 60-proc. udział w imporcie.

Szacuje się, że do tej grupy klientów trafi bezpośrednio od 30 do 70% funduszy strukturalnych z Unii Europejskiej, natomiast pośrednio to właśnie małe i średnie przedsiębiorstwa będą głównymi beneficjentami środków unijnych. Średnioroczna wartość funduszy unijnych, postawionych do dyspozycji naszego kraju, wzrosła z 4,3 mld euro w latach 2004–2006 do 8,6 mld w latach 2007–2013. Oznaczać to będzie wzrost zapotrzebowania na kredyt bankowy i na inne

usługi wspierające klientów w ubieganiu się o dotacje z funduszy strukturalnych.

Prognozy wskazują, że w ciągu 5 najbliższych lat średnioroczna dynamika kredytów dla małych i średnich firm wyniesie 7% i będzie wyższa od dynamiki dla całego segmentu korporacyjnego. Będzie to prowadzić do wzrostu portfela kredytów dla MSP do 35% wolumenu kredytów korporacyjnych (wykres 4)².

Z wyżej wymienionych względów ta grupa klientów traktowana jest jako docelowy segment banków uniwersalnych w Polsce. Model biznesowy ich obsługi rozwija się w kierunku zbliżonym do modelu klienta detalicznego. Zarządzanie małymi i średnimi firmami leży w kompetencji pionów detalicznych z uwagi na strukturę bazy klientowskiej, gdzie większość stanowią firmy rodzinne.



Głównymi przewagami konkurencyjnymi w obsłudze tej grupy klientów przez banki będą: (i) dokończenie wdrożenia *scoringu* oraz stworze-

nie jednolitej bazy informacyjnej o ryzyku i wypłacalności w skali całego sektora bankowego (sfinalizowanie projektu realizowanego obecnie przez Biuro Informacji Kredytowej), (ii) rozwój pakietów produktowych dostosowanych do cyklu życia, (iii) aktywna rola banków w przygotowaniu finansowania pomostowego dla projektów finansowanych z funduszy unijnych.

Oprócz sektora bankowego rośnie również rola rynku kapitałowego w finansowaniu małego i średniego biznesu, co zostało wywołane dobrą koniunkturą na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, obniżeniem kosztów upublicznienia akcji jak i zwiększonego zainteresowania inwestorów tym segmentem. Osobne indeksy giełdowe dla firm małych (WIRR) oraz średnich (MIDWIG) pozwalają stwierdzić, że inwestycje w te walory charakteryzują się korzystnymi stopami zwrotu. W 2004 r. średni wskaźnik ROI w grupie małych firm wyniósł 72,9% i był 2,6 razy wyższy od średniej dla całej warszawskiej giełdy (27,9%) oraz dwukrotnie wyższy od ROI liczonego dla średnich firm (36,3%). Pozytywny trend kontynuowany jest również w bieżącym roku. Giełda warszawska może poszczycić się liczbą nowych debiutów (36 nowych emisji w roku 2004 oraz 14 w I półroczu 2005 r.), biciem rekordów indeksów giełdowych oraz zwiększonym zainteresowaniem ze strony krajowych i zagranicznych inwestorów.

3. Klient korporacyjny

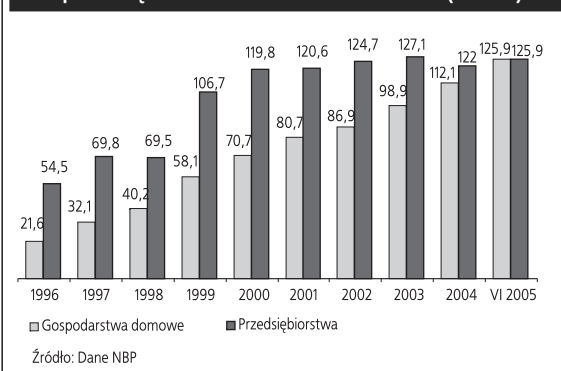
Jest to najbardziej konkurencyjny segment w polskiej bankowości, który będzie jednocześnie najsilniej podlegał procesowi liberalizacji usług fi-

nansowych w Unii Europejskiej. O wysokiej konkurencyjności tego segmentu dla banków świadczy poziom uzyskiwanej marży, która w przypadku niektórych klientów tzw. *blue chips* jest nawet niższa od oferowanej przez banki zagraniczne.

W obsłudze tego segmentu mają miejsce następujące tendencje: (i) duży udział kredytów zagranicznych w stosunku do zadłużenia krajowego (obecnie wynosi on 39 mld euro, to jest o 30% więcej niż kredyty krajowe); (ii) wzrost roli instytucji rynku kapitałowego w długoterminowym finansowaniu przedsiębiorstw, (iii) dynamiczny rozwój produktów z zakresu zarządzania ryzykiem klienta korporacyjnego, (iv) zwiększone zapotrzebowanie na elektroniczne usługi transakcyjne i rozliczeniowe. Banki coraz częściej zarabiają na tej grupie klientów głównie dzięki ich skali działania, a także na pośrednictwie w sprzedaży produktów rynku pieniężnego i kapitałowego, takich jak instrumenty pochodne na waluty i stopy procentowe, zarządzanie płynnością i ryzykiem finansowym.

Obserwuje się spadek udziału kredytów dla przedsiębiorstw w należnościach sektora bankowego (wykres 5). O ile jeszcze na koniec 1996 r. stanowiły one 70% kredytów bankowych, o tyle na koniec czerwca 2005 r. już tylko 45%. Charakterystyczne jest zrównanie wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, co miało miejsce na koniec czerwca 2005 r. Przedsiębiorstwa zatem nie są już głównymi odbiorcami finansowania ze strony banków, a te z kolei zmuszone są szukać innych „pozakredytowych” produktów dla tego segmentu rynku, takich jak zarządzanie ryzykiem, zarządzanie gotówką czy obsługa i rozliczanie transakcji.

Wykres 5. Należności gospodarstw domowych i przedsiębiorstw 1996 – czerwiec 2005 (mld zł)



Wyzwaniem wobec klienta korporacyjnego jest pobudzenie popytu na kredyty bankowe, co wymaga przede wszystkim przyspieszenia udziału inwestycji w sektorze prywatnym w relacji do PKB. Oczekuje się, że korzystna koniunktura makroekonomiczna w dłuższym okresie w Polsce zwiększy nakłady inwestycyjne i tym samym odwróci dotychczasowe niekorzystne tendencje w tym zakresie. Pewne pozytywne sygnały ożywienia inwestycji są już widoczne w obecnych danych makroekonomicznych. Niestety nadal nie przekładają się one na wzrost zapotrzebowania na kredyt bankowy. Od 2003 r. w polskim sektorze bankowym utrzymuje się tendencja spadku wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw przy jednocześnie silnej dynamice depozytów od tego segmentu rynku. Np. w 2004 r. przy spadku kredytów korporacyjnych o 4%, wzrost depozytów przekroczył 25%. Podobne zjawisko ma miejsce w dwóch pierwszych kwartałach 2005 r., kiedy to nadal notowany jest wzrost depozytów korporacyjnych rzędu 22%, przy utrzymującym się spadku kredytów o 3,4%. Oczekuje się, że dopiero dwucyfrowy wzrost inwestycji w gospodarce, przewidywany na 2006 r., jest w stanie przełożyć się na wzrost popytu na kredyt bankowy. Jednak zakładana szybsza dynamika

kredytów detalicznych przy słabszej dynamice kredytów korporacyjnych w kolejnych pięciu latach spowodują, że udział kredytów dla przedsiębiorstw w portfelach banków spadnie poniżej 40%. Mimo to przedsiębiorstwa pozostaną nadal głównym klientem po stronie aktywów banków, a kredyty przedsiębiorstw będą wyższe o około 70% od ich depozytów.

Ponadto dynamiczny rozwój przepływów handlowych i kapitałowych w ramach poszerzonej UE zwiększy rolę banków w transakcjach rozliczeniowych, wykonywanych drogą elektroniczną, a także w operacjach zabezpieczających przed ryzykiem finansowym. W tych dziedzinach działalności oraz w finansowaniu krótkoterminowym, banki utrzymają swoje znaczenie w odniesieniu do tej grupy klientów.

Spektakularny skok jakościowy banków wzmacnia ich pozycję konkurencyjną wśród instytucji finansowych.

Mimo pozytywnych tendencji w ciągu ostatnich lat, nadal nasz kraj dzieli pokaźny dystans w rozwoju rynku usług finansowych.

Polski sektor bankowy zbyt wolno poprawia swoją pozycję w gospodarce i nadal odgrywa zbyt małą rolę. Relacja aktywów bankowych do PKB w Polsce jest czterokrotnie niższa (61%) niż średnia w UE (243%). Dystans w zakresie kredytów jest trzykrotny (PL – 30%, UE – 93%), a w zakresie depozytów dwukrotny (PL – 40%, UE – 81%). Natomiast w zakresie niektórych strategicznych produktów, np. kredytów hipotecznych dystans jest prawie 10-krotny. Relacja kredytów mieszkaniowych do PKB wynosi w Polsce 4,6%, podczas gdy w UE 40%. Pod względem stopnia penetracji sektora bankowego Polska nie tylko prezentuje ogromny dystans do średniej w Unii Europejskiej, ale i do krajów z regionu EŚW. Tylko w dwóch krajach, w Bułgarii i Rumunii omawiane relacje są mniej korzystne niż w naszym kraju.

O ile efekty w nadrobieniu dystansu ilościowego sektora bankowego są mniej widoczne, o tyle jednak polskie banki odnotowały spektakularny skok jakościowy. W znacznie szybszym tempie niż unijne wdrażają bowiem strategie dojrzałych instytucji finansowych. Banki zachodnie rozwijały się kilkadziesiąt lat w rynkowych i wysoko

Tabela 1. Stopień penetracji poszczególnych segmentów rynku finansowego w Polsce w latach 1998 – 2004 (aktywa/PKB w%)

Lata	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Banki	57,6	59,1	60,1	61,7	59,7	60,0	60,9
GPW	13,1	20,1	18,3	13,8	14,2	17,2	24,3
OFE	—	—	—	2,5	4,0	5,6	7,1
Ubezpieczenia	3,7	4,7	5,3	6,3	7,4	8,3	8,8
Fundusze inwestycyjne	0,3	0,5	1,0	1,6	2,9	4,3	4,3

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBR, STFI, GPW, KNUiFE

konkurencyjnych warunkach działania, podczas gdy nasze banki przeszły przez proces transformacji w ciągu 10 ostatnich lat.

Najbardziej ewidentnym przykładem ilustrującym szybki wzrost banków jest przejście do obrotu bezgotówkowego z wykorzystaniem kart płatniczych (z pominięciem fazy rozwoju czeków) oraz porównywalny poziom konkurencyjności banków pod względem aspektów jakościowych. Chodzi głównie o porównywalny model biznesowy obsługi poszczególnych grup klientów, ukierunkowany z jednej strony na daleko idącą indywidualizację oferty do potrzeb obsługiwanych segmentów rynku, a z drugiej strony ukierunkowany na standaryzację, automatyzację i centralizację operacji masowych, wykonywanych w tak zwanym *back office*. Jeszcze 10 lat temu banki miały orientację proproduktową, obecnie cała struktura zarządzania nastawiona jest na klienta.

Znajduje to swój wyraz w dywizjonalizacji struktury już na szczeblu centrali, gdzie pionierzy biznesowe pracują w oparciu o strategię działania i krótkookresowe plany operacyjne, ściśle monitorowane i rozliczane, zarówno w stosunku do celów sprzedażowych jak i efektywności. Banki zdołały zaawansować prosprzedażową kulturę korporacyjną i przekształciły się z tradycyjnych jednostek kredytowo-depozytowych w nowoczesne instytucje finansowe. Wcześniej banki stosowały tylko demograficzną segmentację klientów, obecnie rozwijana jest tzw. segmentacja behawioralna, pozwalająca zróżnicować ofertę zgodnie z oczekiwaniami klientów. 10 lat temu banki sprzedawały tylko jeden, co najwyżej

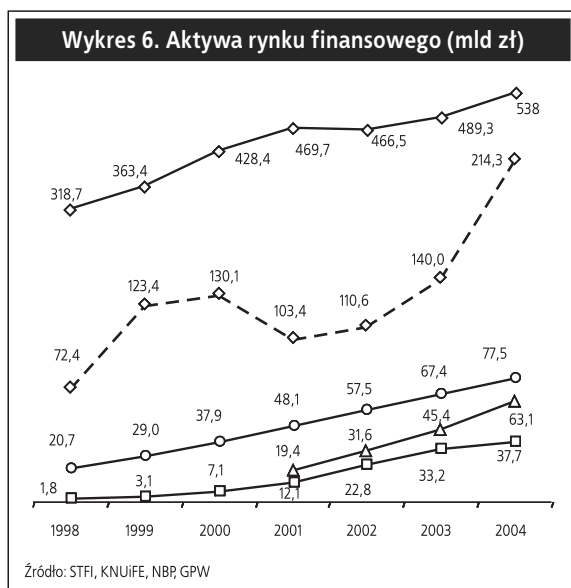
dwa produkty depozytowo-kredytowe, obecnie jest to kompleksowa oferta produktów mieszanych, zawierająca usługi z bankowości inwestycyjnej czy *bancassurance*.

Pomocna we wdrożeniu zorientowanej na sprzedaż kultury korporacyjnej jest właściwa segmentacja klientów. Jak wynika z badań Boston Consulting Group dobrze przeprowadzona segmentacja obsługiwanej bazy klientowskiej pomaga *account managerom* zwiększyć sprzedaż o prawie 50% oraz poprawić efektywność o 36%. Dzięki temu wskaźnik *cross sellingu* głównych polskich banków zwiększył się do 3,8 produktów na 1 rachunek bieżący.

W ciągu ostatnich kilku lat widoczny jest jakościowy skok w obszarze technologii i sieci dystrybucji w bankach. Wcześniej oddziały funkcjonowały jako odrębne minibanki, zatrudniające nawet 300 pracowników, opracowujące własny bilans, rachunek zysków i strat. Centralizacja technologii, standaryzacja i automatyzacja operacji, nie tylko pozwoliła na skrócenie czasu obsługi klientów i ich rozliczanie w czasie rzeczywistym, ale i doprowadziła do odwrócenia proporcji zatrudnionych we *front office* i *back office*.

Coraz więcej produktów banki sprzedają poprzez alternatywne kanały dystrybucji, takie jak internet i call centre. Ocenia się, że z tych kanałów korzysta około 1/4 klientów polskich banków, co oznacza, że w zakresie wykorzystania nowoczesnych kanałów dystrybucji prezentują one porównywalny poziom ze swoimi odpowiednikami z dojrzałych rynków.

Wykres 6. Aktywa rynku finansowego (mld zł)



4. Uwagi końcowe

Czy z faktu, że Polska szybciej nadrabia dystans w stosunku do Unii Europejskiej pod względem stopnia rozwoju rynku kapitałowego niż pod względem stopnia penetracji sektora bankowego wynika, że zmierzamy w stronę anglosaskiego modelu finansowego?

Niestety, odpowiedź na to pytanie nie jest jednoznaczna. Uwzględniając jedynie zachowania klientów należałoby stwierdzić, że podążamy w kierunku mieszanego modelu finansowego. Klienci działają racjonalnie i zwiększają popyt na te instrumenty i usługi finansowe, które w określonych warunkach są dla nich najbardziej korzystne. Stąd też zmniejszającej się roli banków w aktywach finansowych towarzyszy rosnące znaczenie instytucji rynku kapitałowego: giełdy, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych czy sektora ubezpieczeń. Jest to korzystna zmiana z makroekonomicznego punktu

widzenia, ponieważ tego typu przekształcenia strukturalne służą mobilizowaniu długoterminowych oszczędności, rozpraszają ryzyko, wpływając łagodząco na cykle koniunkturalne i stabilizują wzrost w dłuższym okresie. Zmiany są również korzystne z punktu widzenia zwiększenia innowacyjności i konkurencyjności polskiej gospodarki, bowiem model finansowy oparty na rynku kapitałowym jest bardziej otwarty na innowacje finansowe w porównaniu do tradycyjnego modelu bankowego.

Ale klucz do odpowiedzi na temat modelu finansowego państwa leży w strukturze własności instytucji finansowych, ponieważ to właśnie ten czynnik będzie decydował o dalszych procesach w Europie. Oceniając polski sektor finansowy z punktu widzenia struktury własności, można postawić tezę, że podobnie jak w całej kontynentalnej Europie, tak i w naszym kraju mamy system zdominowany przez banki uniwersalne. Świadczą o tym:

1. Dominujący udział banków zagranicznych w strukturze własności polskiego sektora bankowego. Banki w Polsce są w zdecydowanej większości częścią międzynarodowych grup finansowych, przeważnie jednak zarządzanych przez uniwersalne banki europejskie. To właśnie decyzje podejmowane przez właścicieli będą wpływały na dalsze strategie rozwoju rodzimych banków i będą przyspieszały procesy konsolidacyjne w naszym kraju.
2. Banki w Polsce tworzą grupy kapitałowe i są właścicielami spółek zależnych, działających w wielu segmentach rynku finansowego: do-

mów maklerskich, funduszy inwestycyjnych, leasingu, faktoringu, doradztwa finansowego, wyspecjalizowanych banków hipotecznych itp. Wdrażając kompleksową ofertę usług banki zarówno od strony właścicielskiej jak i strategicznej wpływają na rozwój innych segmentów rynku finansowego, wykorzystując posiadaną bazę klientów dla rozwoju *cross sellingu*.

3. Dynamicznie rozwijający się rynek kapitałowy w Polsce w zbyt dużym stopniu uzależniony jest od sektora bankowego, a pośrednio od strategii zagranicznych właścicieli banków. Udział sektora w kapitalizacji GPW w Warszawie wynosi 46%, a w indeksie WIG 20 stanowi 43% (według danych na 22 czerwca 2005 r.). Zatem to strategię działania uniwersalnych banków zagranicznych, będących właścicielami polskiego sektora bankowego będą wpływać znacząco na rozwój polskiego rynku kapitałowego.

Generalnie jednak członkostwo Polski w Unii Europejskiej przyspiesza rozwój krajowych instytucji finansowych i pociąga za sobą dalsze zmiany strukturalne. Jeśli Polska zdoła utrzymać wysokie wskaźniki wzrostu gospodarczego w dłuższym okresie, to sektor bankowy zacznie w sposób bardziej zauważalny nadrabiać dystans ilościowy. Szybsze tempo aktywów banków w porównaniu z dynamiką PKB będzie prowadzić do poprawy wskaźnika ich penetracji w gospodarce. O ile na koniec 2004 r. relacja aktywów sektora bankowego do PKB wynosiła 61%, o tyle oczekuje się, że w ciągu najbliższych 5 lat wzrośnie ona do 80%.

Duży potencjał rozwojowy polskiego rynku przyciągnie nowych graczy i wzmocni konkurencję na rynku, nie tylko wobec banków zagranicznych, ale i innych instytucji niebankowych. Zasada „jednolitego paszportu” pozwoli rozwinąć ofertę adresowaną do polskich klientów bez fizycznej obecności globalnych graczy na naszym rynku. Dotyczyć to będzie zwłaszcza usług dla przedsiębiorstw oraz usług dla najbardziej zróżnicowanych klientów detalicznych, którzy są przedmiotem najostrzejszej rywalizacji ze strony zagranicznych pośredników finansowych.

Z drugiej strony sektor bankowy będzie podlegał dalszej konsolidacji. Skala działania banków ma i będzie miała wpływ na wyniki finansowe sektora bankowego, co pociągnie za sobą dalsze transakcje fuzji i przejęć o charakterze ponadnarodowym. Obecnie udział pięciu największych banków w aktywach sektora bankowego wynosi 56%, a w wypracowanym zysku netto 62%. Szacuje się, że w ciągu najbliższych pięciu lat wskaźnik koncentracji ukształtuje się na poziomie ok. 70% aktywów i ponad 80% zysków netto sektora bankowego.

Najbardziej obiecującym dla banków będzie klient detaliczny, który stanie się motorem napędzającym wzrost aktywów sektora. Szybszy wzrost kredytów detalicznych niż depozytów gospodarstw domowych, spowoduje, że w ciągu 5 najbliższych lat zrównają się wolumeny pasywów i aktywów od tego segmentu rynku. Zaostrzy się problem finansowania zwiększonej aktywności rynkowej głównych banków uniwersalnych i wzrośnie zapotrzebowanie na zewnętrzne źródła w formie emisji papierów wartościowych oraz sekurytyzację aktywów. Będzie to proces ko-

rzystny dla gospodarki, bowiem prowadzić będzie do przeniesienia części ryzyka dynamicznego wzrostu kredytów hipotecznych na inne segmenty rynku finansowego, a zwłaszcza instytucje rynku kapitałowego. Podstawowym wyzwaniem dla banków, jak i dla wszystkich segmentów rynku finansowego, będzie mobilizacja długookresowych oszczędności Polaków i lepsze dopasowanie struktury aktywów i pasywów pod względem terminów zapadalności.

Już zaobserwowane tendencje w stosunku do klienta korporacyjnego w zakresie zmiany preferencji i popytu na usługi finansowe będą coraz bardziej się nasilać i należy oczekiwać, że rola instytucji rynku kapitałowego w finansowaniu tego segmentu będzie jeszcze bardziej widoczna. Dlatego podstawowym wyzwaniem banków wobec tej grupy klientów jest rozwój mieszanej oferty finansowania przedsiębiorstw tzw. finansowanie strukturalne, a także poprawa konkurencyjności banków w zakresie produktów związanych z zarządzaniem ryzykiem finansowym, bankowością transakcyjną i elektroniczną.

Rozpoczętym zmianom strukturalnym w rozwoju poszczególnych segmentów rynku finansowego będzie sprzyjać postępujący proces konwergencji stóp procentowych i marż. Planowane wejście Polski do strefy euro oznacza zrównanie polskich marż na podstawowych produktach ze średnią unijną. Generalnie wraz ze spadkiem stóp procentowych należy oczekiwać następujących zmian po stronie popytu na usługi finansowe: (i) zwiększy się zainteresowanie klientów instrumentami rynku kapitałowego, na których uzyskiwana jest wyższa stopa zwrotu w porów-

naniu do tradycyjnych produktów bankowych; banki będą bardziej agresywnie rozwijać ofertę mieszanych produktów lokacyjnych (ii) nastąpi spadek inwestycji na rynku pieniężnym, co będzie sprzyjać zmianie struktury funduszy inwestycyjnych (zmniejszenie udziału funduszy obligacyjnych na korzyść funduszy akcyjnych i hybrydowych), (iii) należy oczekiwać szybszego rozwoju innych segmentów rynku finansowego w porównaniu do dynamiki sektora bankowego takich jak giełda papierów wartościowych, fundusze inwestycyjne, sektor ubezpieczeń.

Tendencje rozwoju bankowości detalicznej w gospodarkach dojrzałych – Czy bankowość detaliczna ma szansę pozostać biznesem lokalnym?*

1. Bankowość detaliczna jako przedmiot analizy

Formalnie bankowość detaliczna rozumiana jest zazwyczaj jako świadczenie typowych usług depozytowo-kredytowych gospodarstwom domowym oraz – niekiedy – małym i średnim przedsiębiorstwom. Określenie to, jakkolwiek intuicyjnie oczywiste, nie ułatwia prowadzenia analiz porównawczych na skalę ponadnarodową, gdyż większość informacji o charakterze statystycznym nie pozwala na wyraźne rozdzielenie bankowości uniwersalnej i detalicznej. Stąd większość wypowiedzi na temat narodowych i ponadnarodowych tendencji w bankowości detalicznej musi być traktowana z pewnym dystansem, gdyż podstawą ich formułowania są często dane i fakty nie w pełni adekwatne do analizowanego problemu. Doty-

czy to, oczywiście, również i tego tekstu. Generalnie rzecz biorąc, większość znanych mi empirycznych analiz bankowości detalicznej korzysta albo z pewnego, dobrze identyfikowalnego segmentu jej działań (np. rynek kredytów hipotecznych lub kredytów konsumpcyjnych), albo z obserwacji pojedynczych dużych banków, które ze względu na strukturę ich operacji (bilansu) można uznać za banki detaliczne.

2. Rozwój bankowości detalicznej w gospodarkach dojrzałych

Bankowość detaliczna w dzisiejszym rozumieniu tego słowa pojawiła się na szerszą skalę w dojrzałych gospodarkach rynkowych, a szczególnie w gospodarkach zachodnioeuropejskich, w la-

Poglądy przedstawione w tym tekście są osobistymi poglądami autora i nie wyrażają stanowiska NBP.

tach pięćdziesiątych. Banki komercyjne dostrzegły, że dzięki rosnącej zamożności gospodarstw domowych sektor ten stać się może źródłem taniego refinansowania aktywów. Zaczęły więc konkurować o środki gospodarstw domowych na rynku zdominowanym dotąd przez kasy oszczędnościowe, poczty itp. instytucje, cieszące się zwykle znacznym wsparciem państwa¹. Dalszy wzrost gospodarczy prowadził do istotnego zwiększenia zakresu produktów bankowości detalicznej, choć tradycyjnie jej rozwój dokonywał się bardziej wskutek zmian po stronie podaży niż popytu². Jednak liberalizacja prawnych ram działania banków oraz rosnąca konkurencja ze strony podmiotów niefinansowych wkraczających na rynek usług finansowych dla osób prywatnych doprowadziły do znacznego zaostrzenia konkurencji o depozyty osób prywatnych. Bankowość detaliczna stała się w coraz większym stopniu branżą stymulowaną przez popyt, a w związku z tym nakierowaną coraz bardziej na oferowanie zróżnicowanych usług różnym grupom klientów³. W latach osiemdziesiątych proces ten osiągnął nowy etap, polegający na rozszerzaniu oferty usług typowo bankowych o inne usługi finansowe, a przede wszystkim o produkty ubezpieczeniowe (*allfinanz, bancassurance*). Powstające wtedy regulacje unijne, zmierzające do utworzenia jednolitego rynku usług finansowych, nakierowane były wyraźnie na stymulowanie bankowości uniwersalnej, w ramach której nie ma zasadniczych przeszkód prawnych dla takiego kierunku rozwoju.

W latach dziewięćdziesiątych wydawało się z kolei, że najważniejszym problemem bankowości detalicznej jest szybkie dostosowywanie się

do możliwości oferowanych przez rozwój technik telekomunikacyjnych i informatycznych, a najostrejsza konkurencja dotyczyła zdalnych kanałów dystrybucji usług finansowych (telefon, Internet). Jednak już pod koniec tej dekady okazało się, że znaczna część klientów detalicznych potrzebuje bezpośredniego, fizycznego kontaktu z bankiem, a więc konieczne jest utrzymywanie sieci oddziałów, choć niekoniecznie muszą one pozostawać w niezmiennym kształcie. Dzisiejsze strategie banków detalicznych zmierzają więc wyraźnie do sytuacji, w której dystrybucja produktów odbywa się wielokanałowo, ale nawet tradycyjne kanały dystrybucji zmieniają istotnie swój charakter.

Podsumowanie ewolucji bankowości detalicznej w krajach rozwiniętych⁴ przedstawiono w tabeli 1.

3. Przestrzenny wymiar bankowości detalicznej

Powyższa analiza nie pozwala jednak zbyt łatwo na stwierdzenie, jakie wnioski wypływają z tak zarysowanego modelu współczesnego banku detalicznego dla jego ekspansji przestrzennej, a szczególnie zagranicznej. Interesującym wstępem do poszukiwania odpowiedzi na to pytanie mogą być wyniki badań prowadzonych przez władze antymonopolowe, które analizując przypadki potencjalnych fuzji i przejęć muszą dobrze zdefiniować rynek, którego dotyczyć może ewentualne nadmierne ograniczenie konkurencji. Największą liczbę publicznie dostępnych informacji na temat wyników

Tabela 1. Ewolucja bankowości detalicznej w krajach rozwiniętych

Tradycyjna bankowość detaliczna		Obecna bankowość detaliczna
<ul style="list-style-type: none"> • Oligopolistyczny ze stabilnym wzrostem • Relatywnie nieskomplikowany • Wysoki poziom barier na wejściu • Bankowość osobista zaniedbywana 	Rynek	<ul style="list-style-type: none"> • Wysoce konkurencyjny • Wyrafinowany • Aktywnie rozwijana bankowość osobista i prywatna • Niższe bariery na wejściu • Erozja tradycyjnych granic rynku detalicznego
<ul style="list-style-type: none"> • Sieć oddziałów odpowiedzialna przede wszystkim za gromadzenie depozytów i usługi rozliczeniowo-płatnicze • Personel silnie związany z punktami sprzedaży 	Kanały dystrybucji	<ul style="list-style-type: none"> • Sieć oddziałów ograniczona do kluczowych lokalizacji • Bankowość całodobowa • Bezpośrednie kanały dostępu
<ul style="list-style-type: none"> • Rynek masowy • Ceny oparte na kosztach • Orientacja na produkt 	Kierunki działań marketingowych	<ul style="list-style-type: none"> • Segmentacja rynku • Pozycjonowanie usług • Ceny zależne od korzyści ze świadczenia danego rodzaju usług • Orientacja na klienta
<ul style="list-style-type: none"> • Nacisk na umiejętności techniczne i administracyjne • Mała wrażliwość na koszty i zyski • Działowa struktura podejmowania decyzji • Duża rola bezpośrednich relacji osobistych 	Zarządzanie	<ul style="list-style-type: none"> • Kreatywne i świadome ryzyka • Macierzowe • Orientacja na rynek i sprzedaż • Duża rola zarządzania transakcyjnego • Wysoka wrażliwość na zyski

Źródło: Gardener et al. (1999), s. 90, z moimi modyfikacjami.

takich badań mamy dla Stanów Zjednoczonych⁵. Ich wyniki sugerują wyraźnie, że przestrzeń odgrywa istotną rolę dla kontaktów bank-klient detaliczny tylko w przypadku niektórych produktów (rachunki bieżące wykorzystywane przede wszystkim dla celów rozliczeniowych, linie kredytowe, zakup certyfikatów depozytowych). W przypadku innych produktów fizyczna odległość od podmiotu je oferującego nie wydaje się być istotna, a ponadto często gospodarstwa domowe korzystają w tym przypadku również i z usług niebankowych instytucji finansowych. Zarówno amerykańskie, jak i angielskie badania⁶, wyjaśniają to zjawisko przede wszystkim znacznymi kosztami transakcyjnymi zmiany rachunku bieżącego przez osoby prywatne i małe przedsiębiorstwa.

Mamy też w literaturze przypadki studiów empirycznych, które wyraźnie stwierdzają zależność oprocentowania kredytów od odległości między małym przedsiębiorstwem a bankiem udzielającym kredytu⁷. Berger et al. (2002) twierdzą nawet, że zdominowane przez kontakty bezpośrednie bankowe finansowanie małych przedsiębiorstw pozostanie na zawsze zdominowane przez małe banki lokalne.

Nie jest więc, jak się wydaje, rzeczą dziwną, że – szczególnie na rynku amerykańskim, gdzie usługi bankowości detalicznej świadczone są zarówno przez duże banki działające na skalę całego kraju, jak i przez małe banki działające tylko lokalnie – nie można na rynkach lokalnych zaobserwować typowej konkurencji cenowej mię-

dzy tymi dwoma grupami banków, choć istnieją wyraźne dowody na jej istnienie wewnątrz grupy banków małych⁸.

Dla interesującego nas tematu wynika stąd natychmiast pytanie o mechanizmy ekspansji banków detalicznych poza lokalny obszar działania, a w szczególności o powody ekspansji zagranicznej.

4. Zagraniczna ekspansja banków detalicznych

Prosta obserwacja działań banków uznawanych za detaliczne oraz analizy teoretyczne tych działań⁹ pokazują, że niezwykle trudno jest znaleźć uniwersalne przyczyny dla ich zagranicznej ekspansji. Większość takich przypadków wymaga dla swego wyjaśnienia uwzględnienia dość szczególnych wydarzeń. Spora ich część miała np. swoje źródło w chęci obsługiwanego emigrantów z kraju macierzystego i ułatwienia im utrzymywania więzi (niekiedy nie tylko finansowych) z krajem¹⁰.

Podobne w swej naturze były przykłady zagranicznej ekspansji banków spowodowanej chęcią podążania za klientami z kraju macierzystego, choć przypadki takie w przeważającej mierze dotyczą bankowości korporacyjnej i inwestycyjnej. Nowym względnie zjawiskiem jest natomiast fakt, że w ostatnich latach postępy globalizacji wpływają również na zwiększenie liczebności grup osób prywatnych o „globalnym stylu życia”¹¹. Osoby takie, szczególnie z wyższych grup dochodowych, zgłaszają popyt np. na międzynarodową dywersyfikację portfela ich oszczędności, co powoduje, że obsługujące tę grupę klientów banki starają się o uzyskanie

bezpośredniego dostępu do zagranicznych rynków finansowych. Niekiedy w tym celu potrzebna lub opłacalna jest ich fizyczna obecność na tych rynkach, a to wymusza niejako ekspansję zagraniczną tych banków.

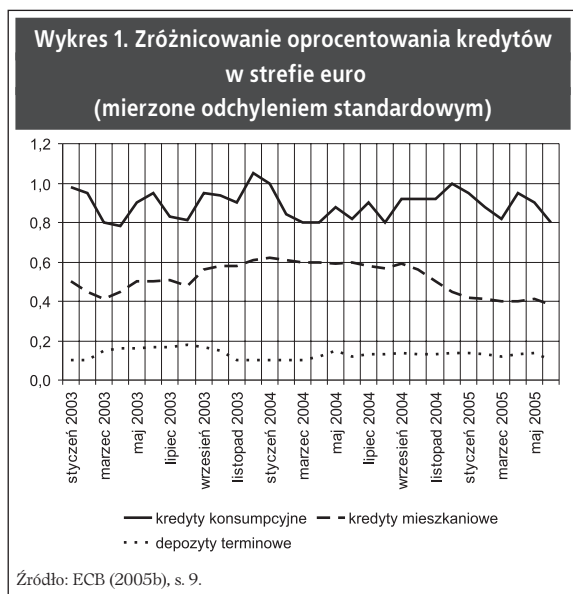
Generalnie jednak lista przypadków zagranicznej ekspansji banków detalicznych jest krótka, a większość z nich uważa się za realizację strategii oportunistycznych – wykorzystywania nadarzających się okazji do ekspansji, najczęściej w postaci fuzji lub akwizycji. Jedynym znanym mi przypadkiem banku, którego ekspansja zagraniczna w sferze bankowości detalicznej uznawana jest za przykład realizacji świadomie skonstruowanej strategii, obejmującej jednak praktycznie całość usług bankowych, to Citibank¹², ale trudno w tym przypadku mówić o ekspansji banku czysto detalicznego.

5. Studium przypadku – bankowość detaliczna w Unii Europejskiej (strefie euro)

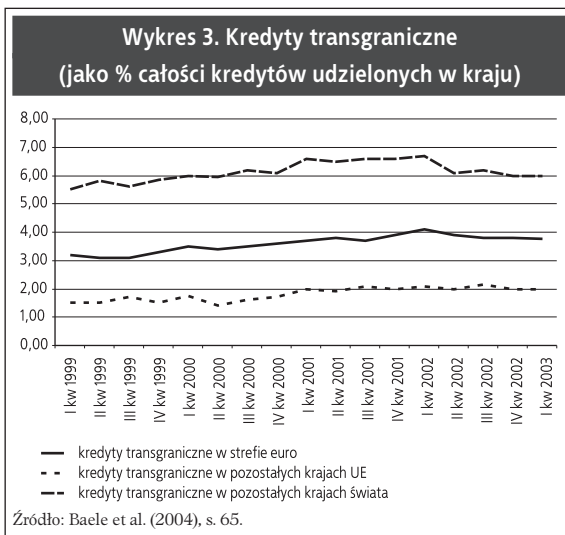
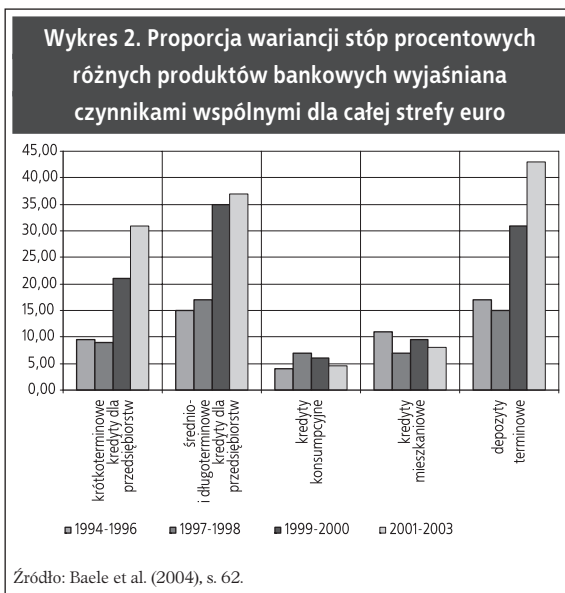
Pełna odpowiedź na pytanie postawione w tytule tego tekstu wymaga odrębnego potraktowania bankowości detalicznej w Unii Europejskiej, która od dawna zmierza do powstania jednolitego rynku usług finansowych¹³. Nadzieje na jego powstanie zintensyfikowało rozpoczęcie funkcjonowania Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej, a w szczególności wprowadzenie euro¹⁴. Gdyby rynek taki obejmował również usługi bankowości detalicznej, to trudno byłoby nadal uznawać, że bankowość ta pozostaje nadal biznesem lokalnym. Jednak dotychczasowe wyniki badań empirycznych¹⁵ tego problemu pokazują, że nie można mówić

o istnieniu jednolitego rynku bankowości detalicznej nawet w krajach strefy euro, a tym bardziej w krajach Unii Europejskiej.

Standardowe mierniki integracji¹⁶, tj. różnice cenowe, siła i szybkość transmisji stóp procentowych banku centralnego w stopy procentowe typowych produktów bankowości detalicznej oraz skala transgranicznych transferów kredytowych (rys. 1, 2 i 3) pozwalają co najwyżej na stwierdzenie o powstawaniu, ale jednak nie o istnieniu jednolitego rynku usług bankowości detalicznej. Proces ten natrafia jednak na liczne bariery, spośród których warto wskazać na różnice prawno-regulacyjne¹⁷ (ochrona konsumenta, podatki, przepisy upadłościowe, zasady fuzji i przejęć) oraz wciąż wysokie koszty płatności transgranicznych¹⁸.



Charakter tych barier może w istotnym stopniu tłumaczyć dominację fuzji i przejęć wśród sposobów ekspansji zagranicznej banków detalicznych. Taki jednak charakter tej ekspansji,



przy częstym zachowywaniu odrębności biznesowej, a nawet prawnej, spółek działających w rozmaitych krajach¹⁹, w połączeniu z konkretnymi doświadczeniami ekspansji pojedynczych banków pozwalają – w mojej opinii – udzielić twierdzącej odpowiedzi na początkowe pytanie. Bankowość detaliczna w Europie kontynentalnej, co najmniej przez najbliższych kilka lat, ma duże szanse pozostawać biznesem lokalnym.

Literatura

- Abraham, J.-P., P. Van Dijke (2002), European Financial Cross-Border Consolidation, *SUERF Studies No. 22*, Vienna.
- Amel, D. F., M. Starr-McCluer (2002), Market definition in banking: recent evidence, *The Antitrust Bulletin*, 2002, 63-89.
- Baele, L., A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova, C. Monnet (2004), Measuring Financial Integration in the Euro Area, *Occasional Paper No. 14*, ECB, Frankfurt.
- Barros, P. P., E. Berglöf, P. Fulghieri, J. Gual, C. Mayer, X. Vives, (2005), Integration of the European Banking. The Way Forward (Monitoring European Deregulation 3), CEPR and Fundacion BBVA.
- Beerli, A., J. D. Martin, A. Quintana (2004), A model of customer loyalty in the retail banking market, *European Journal of Marketing*, 253-275.
- Berger, A. N., Q. Dai, S. Ongen, D. C. Smith (2002), To What Extent Will the Banking Industry Be Globalized? A Study of Bank Nationality and Reach in 20 European Nations, *International Finance Discussion Papers No. 725*. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- Berger, A. N., L. F. Klapper, G. F. Udell (2001), The Ability of Banks to Lend to Informationally Opaque Small Businesses, *Journal of Banking and Finance*, 135-194.
- Biehl, A. R. (2002), The extent of the market for retail banking deposits, *The Antitrust Bulletin*, 91-106.
- Bottazzi, L. F. Giavazzi (2004), The euro and the European financial industry, referat przedstawiony na konferencji Czeskiego Banku Narodowego i MFW, Praga, 2-3. 02.2004.
- Cabral, I. F. Dierick, J. Vesala (2002), Banking Integration in the Euro Area, *Occasional Paper No 6*, ECB, Frankfurt.
- Canals, J. (1997), Universal Banking. International Comparisons and Theoretical Perspectives, Clarendon Press, Oxford.
- CGFS (2004), Foreign direct investment in the financial sector of emerging market economies, Committee on the Global Financial System, Bank for International Settlements, Basel.
- Cornford, A. (2003), recenzja książki McDonald, Keasey (2002), *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 193-195.
- Cruikshank, D. (2000), Competition in the UK banking – a report to the Chancellor of the Exchequer, HM Treasury, London.
- Degryse, H., S. Ongena (2005), Distance, Lending Relationships, and Competition, *Journal of Finance*, 231-266.
- DiVanna, J. (2004), The Future of Retail Banking. Delivering Value to Global Customers, Palgrave, New York.
- ECB (2004), Report on EU Banking Structure, Frankfurt.
- ECB (2005a), EU Banking Structures, ECB, Frankfurt.
- ECB (2005b), Indicators of Financial Integration in the Euro Area, ECB, Frankfurt.
- Fung, J. G., E. A. Bain, J. G. Onto, I. R. Harper (2002), A decade of internationalization: the experience of an Australian retail bank, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 399-417.
- Gardener, E., B. Howcroft, J. Williams (1999), The New Retail Banking Revolution, *The Service Industries Journal*, 83-100.
- Gerrard, Ph., J. Barton Cunningham (2004), Consumer switching behavior in the Asian banking market, *Journal of Services Marketing*, 215-223.
- Gjersen, C. (2003), Financial Market Integration in the Euro Area, *Economics Department Working Paper No. 368*, OECD, Paris.
- Gondat-Larralde, C., E. Nier (2004), The economics of retail banking – an empirical analysis of the UK market for personal current accounts, *Bank of England Quarterly Bulletin*, 153-159.
- Hartmann, Ph., A. Maddaloni, S. Manganelli (2003), The Euro Area Financial System: Structure, Integration and Policy Initiatives, *Working Paper No. 230*, ECB, Frankfurt.
- Heffernan, S. (2005), *Modern Banking*, Wiley, Chichester.
- Heinemann, F., M. Jopp (2002), The Benefits of a Working European Retail Market for Financial Services (Report to European Financial Services Round Table), Europa Union Verlag, Bonn.
- Kleimeier, S., H. Sander (2002), European Financial Market Integration: Evidence on the Emergence of a Single Eurozone Retail Banking Market, referat prezentowany na 29. dorocznym spotkaniu European Finance Association, Berlin, sierpień 2002.
- Landau, Z., J. Tomaszewski (2002), Bank Polska Kasa Opieki S.A. 1929 – 1999, Szkoła Główna handlowa, Warszawa.
- Leyshon, A., J. Pollard (2000), Geographies of industrial convergence: the case of retail banking, *Transactions of Institute of British Geographers*, 203-220.

Matthews, K., J. Thompson (2005), *The Economics of Banking*, Wiley, Chichester.

McDonald, O., K. Keasey (2002), *The Future of Retail Banking in Europe. A View from the Top*, Wiley, Chichester

Sander, H., S. Kleimeier (2001), *Towards a Single Retail Banking Market? New Evidence from Euroland*, mimeo.

Tschoegl, A. E. (1987), *International Retail Banking as a Strategy: An Assessment*, *Journal of International Business Studies*, 67-88.

Walkner, Ch., J.-P. Raes (2005), *Integration and consolidation in EU banking – an unfinished business*, *Economic Papers No. 226*, EC, Brussels.

Przypisy

¹ Inaczej wyglądała sytuacja w Wielkiej Brytanii, ze względu na dominację banków komercyjnych w świadczeniu usług rozliczeniowych i płatniczych, por. np. Matthews i Thompson (2005), r. 4.

² Por. np. Gardener et al. (1999).

³ Procesy te są przejrzysto i zwięźle opisane w Gardener et al. (1997).

⁴ Jest to, być może, zbyt duże uogólnienie, mimo zachodzącego procesu konwergencji, bankowość detaliczna różni się nawet w krajach o podobnych cechach. Dość wszechstronnie przedstawiają te różnicowania Canals (1997) oraz McDonald i Keasey (2002); Leyshon i Pollard (2000) omawiają problem zróżnicowania i konwergencji bankowości detalicznej na przykładzie USA i Wielkiej Brytanii.

⁵ Por. Amel i Starr-McCluer (2002), Biehl (2002).

⁶ Szczególnie tzw. raport Cruikshanka, por. Cruikshank (2000) oraz Gondat-Larralde i Nier (2004).

⁷ Patrz Berger et al. (2001) dla USA oraz Degryse i Ongena (2005) dla Belgii, por. także Hartmann et al. (2003), s. 28 i n.

⁸ Por. szczególnie Biehl (2002).

⁹ Interesujące w tej kwestii są rozważania zawarte w DiVanna (2004). Wiele informacji na temat pewnego nurtu ekspansji zagranicznej instytucji finansowych znaleźć też można w CGFS (2004).

¹⁰ Zjawisko to w anglojęzycznej literaturze określa się często mianem *diaspora banking* lub *ethnic banking*. (p. DiVanna (2004). Znakomitym jego przykładem jest historia pierwszych sześćdziesięciu lat działania Banku Polska Kasa Opieki SA, opisana szczegółowo w Landau, Tomaszewski (2002). Jest to również istotny powód, przynajmniej w początkowym

okresie, ekspansji australijskiego banku NAB, por. Fung et al. (2002).

¹¹ Patrz DiVanna (2004), s. 30.

¹² Por. Tschoegl (1987), DiVanna (2004).

¹³ Ogromną liczbę informacji na ten temat znaleźć można na stronie internetowej właściwej dyrekcji generalnej Komisji Europejskiej (http://europa.eu.int/comm/internal_market/finances). Interesujące analizy i oceny tego procesu przedstawiają m.in. Abraham, Van Dijcke (2002); Barros et al. (2005), Gjersen (2003); Heinemann i Jopp (2002).

¹⁴ p. Bottazzi, Giavazzi (2004), s. 2 i n.

¹⁵ Godne uwagi są tu przede wszystkim następujące prace: Abraham, Van Dijcke (2002), Barros et al. (2005), r. 3, Cabral et al. (2002), Gjersen (2003), synteza wielu szczegółowych studiów prowadzonych w niemieckim Zentrum fuer Europäische Wirtschaftsforschung z Mannheim zawarta w Heinemann, Jopp (2002), Kleimeier, Sander (2002), Walkner, Raes (2005).

¹⁶ Najświeższe informacje w tej kwestii znaleźć można w Baele et al. (2004) oraz ECB (2005a) i ECB (2005b).

¹⁷ Por. uwagi w kwestii usuwania barier regulacyjnych i ich słabego doświadczenia na procesy integracji w bankowości sformułowane w Hartmann et al. (2003), r. 3.4.

¹⁸ Jak wynika z niedawnej (20 września w Paryżu) wypowiedzi komisarza McCreevy'ego Komisja Europejska i ECB zintensyfikują działania nakierowane na integrację narodowych systemów rozliczeniowych i płatniczych.

¹⁹ Por. Hartmann et al. (2003), s. 30.

Ewolucja banków inwestycyjnych w dobie globalizacji usług finansowych

W bankowości inwestycyjnej w ostatnich dwudziestu latach mieliśmy dwie fale koncentracji. Jedną w końcówce lat 80., drugą w końcówce lat 90. Właśnie ta druga będzie przedmiotem naszych rozważań (tabela 1).

Większość transakcji miała miejsce na rynku amerykańskim, ale również sporo zakupów miało charakter *cross border* (transakcje transgraniczne a więc mające miejsce na dwóch lub więcej rynkach), co oznacza, że amerykańskie banki dokonywały inwestycji i przejęć w Europie, a europejskie banki w Stanach Zjednoczonych. Również tego typu transakcje miały miejsce w samej Europie.

Obecnie nastąpił okres konsolidacji, co nie oznacza, że w niedługiej przyszłości nie będziemy mieć do czynienia z kolejną fazą (tabela 2).

Na początku lat 90. w pierwszej dziesiątce najważniejszych banków inwestycyjnych z punktu widzenia wartości transakcji w latach 1991–1999 było aż dziewięć instytucji amerykańskich. W 1991 r. jedynie jeden bank europejski SG Warburg znalazł się w pierwszej dziesiątce najważniejszych banków inwestycyjnych. Dziesięć lat później takim bankiem stał się Deutsche Bank po przejęciu Bankers Trust. Dzisiaj przewaga amerykańskich instytucji finansowych nad europejskimi jest jeszcze bardziej widoczna (tabela 3).

Koncentracja pod względem wielkości i liczby transakcji wśród największych banków również przekłada się na ich udział w przychodach banków inwestycyjnych. Dzięki przeprowadzonym emisjom, trzy największe banki inwestycyjne Merrill Lynch, Goldman Sachs i Morgan Stanley Dean Witter w 1991 r. miały 17,3% ogółu przy-

chodów banków inwestycyjnych, a w 1999 r. już 23,1% przychodu.

Tabela 4 pokazuje ekspansję amerykańskich banków inwestycyjnych na świecie, a szczególnie w Europie. W 1991 r. wśród dziesięciu największych instytucji osiem było europejskich, natomiast w 1999 r. były już tylko trzy europejskie. Jest to kolejny dowód na to, że fala przejęć i fuzji, która miała miejsce oraz siła i specjalizacja zapewniły amerykańskim instytucjom dominującą rolę na rynku.

W 2004 r. udział trzech głównych banków inwestycyjnych w transakcjach M&A, czyli obsłudze transakcji przejęć i fuzji, wzrósł do ponad 30% z 19,4% w 1999 r. Jest to kolejny dowód na to, że coraz więcej transakcji jest obsługiwanych przez wyspecjalizowane instytucje o globalnym zasięgu między innymi dlatego że mamy do czynienia z globalnym klientem, który działa na rynkach całego świata.

Potwierdzeniem dominującej roli amerykańskich instytucji jest kapitalizacja rynkowa głównych banków inwestycyjnych na świecie (tabela 5). Największy jest Citigroup o kapitalizacji prawie 190 mld EUR. Wśród dziesięciu największych pod względem kapitalizacji banków inwestycyjnych znalazły się tylko 2 banki europejskie – na drugim miejscu UBS o kapitalizacji ponad 74 mld EUR i na siódmym Deutsche Bank o kapitalizacji ponad 37 mld EUR. Credit Suisse (szóste miejsce na liście) jest powszechnie uznawany raczej za instytucję amerykańską niż szwajcarską.

Wartość transakcji M&A (tabela 6) obrazuje wielkość rynku bankowości inwestycyjnej. Prym

zdecydowanie wiezie Goldman Sachs, który obsłużył największą liczbę transakcji. W ślad za nim idą Morgan Stanley (3. miejsce) i Merrill Lynch (5. miejsce). W czołówce z banków europejskich znalazły się właściwie jedynie UBS (7. miejsce) i Deutsche Bank (10. miejsce).

Jak się wydaje tendencja do koncentracji i specjalizacji w bankowości inwestycyjnej jest bardzo wyraźna. Wynika w dużej mierze z tego, że mamy do czynienia z globalnym klientem, a z drugiej strony – z globalnym rynkiem finansowym. Powiedzenie „Citi nigdy nie śpi” oparte jest na prostej zależności, że jak budzi się Nowy Jork, to Tokio śpi, po rynkach w Stanach Zjednoczonych otwierają się rynki: londyńskie, pozostałe europejskie i po kolei rynki azjatyckie. Banki inwestycyjne, i komercyjne pracują więc na okrągło 24 godziny. Klienci tych banków pracują w różnych strefach czasowych i też pracują 24 godziny, stąd potrzeba globalnej 24-godzinnej obsługi transakcji.

Podsumowanie

Niewątpliwie nastąpił istotny wzrost koncentracji w bankowości inwestycyjnej. Doprowadziła do niego fala przejęć z końca lat 90.

Dzisiaj wiodącą rolę w bankowości inwestycyjnej odgrywają globalne instytucje inwestycyjne ze Stanów Zjednoczonych.

Największe transakcje na rynku produktów finansowych realizowane są właśnie przez globalne instytucje finansowe.

Natomiast na rynkach lokalnych utrzymują się wyłącznie regionalne butiki inwestycyjne koncentrując się na mniejszych transakcjach.

Podobna sytuacja jest w Polsce. W latach 1992–1993 mieliśmy wiele przedstawicielstw globalnych banków inwestycyjnych, w tej chwili w praktyce ich nie ma. Większość transakcji na polskim rynku obsługiwane jest najczęściej z Londynu przez oddziały europejskie globalnych instytucji inwestycyjnych, a w Polsce działają lokalne butiki, które są powiązane z polskimi bankami, względnie z bankami typu Creditanstalt, albo też z niezależnymi małymi butikami, w większości założonymi przez byłych pracowników banków inwestycyjnych działających w Polsce w latach 90.

Załącznik

Tabela 1. Wzrost koncentracji w sektorze – wybrane przejęcia w sektorze w latach 1997 - 2000

Data	Cel przejęcia	Bank przejmujący	Wartość transakcji w mln \$
wrz-00	Wasserstein Perella Inc	Dresdner Bank AG	1 255,0
wrz-00	Dain Rauscher Corp	Royal Bank of Canada	1 354,4
wrz-00	JP Morgan 8 Co Inc	Chase Manhattan Corp	33 554,6
sie-00	Donaldson Lufkin & Jenrette	Credit Suisse First Boston	13 528,9
lip-00	PaineWebber Group Inc	UBS AG	16 542,6
kwi-00	Robert Fleming Holdings Ltd	Chase Manhattan	7 661,0
sty-00	Schroders Investment Banking	Salomon Smith Barney Holdings	2 210,0
wrz-99	Hambrecht & Quist Group Inc	Chase Manhattan Corp	1 368,0
lis-98	Bankers Trust New York Corp	Deutsche Bank AG	9 082,1
gru-97	Hambros banking division	Societe Generale	501,0
wrz-97	Salomon Inc	Travelers Group Inc	8 852,1
kwi-97	Alex Brown Inc	Bankers Trust New York Corp	2 077,4
lut-97	Morgan Stanley Group Inc	Dean Witter Discover & Co	10 573,0

Źródło: dane Deutsche Bank

Tabela 2. Główne banki według wartości transakcji na rynkach kapitałowych i dłużnych

	1991	1999
1	Merrill Lynch	Merrill Lynch
2	Goldman, Sachs	Goldman, Sachs
3	Smith Barney Inc.	Morgan Stanley Dean Witter
4	Morgan Stanley	Salomon Smith Barney
5	CS First Boston	Credit Suisse First Boston
6	Lehman Brothers	Donaldson Lufkin & Jenrette
7	PaineWebber	Deutsche Banc Alex Brown
8	SG Warburg	Warburg Dillon Read
9	Alex. Brown & Sons	JP Morgan
10	Bear Stearns	Lehman Brothers

Źródło: Freeman & Co.

Tabela 3. Udziały trzech największych banków inwestycyjnych (Merrill Lynch, Goldman Sachs i Morgan Stanley Dean Witter) w światowych dochodach banków inwestycyjnych

	Prowadzenie emisji	M&A	Razem
1991	20,6%	9,1%	17,3%
1999	23,8%	19,4%	23,1%

Źródło: Freeman & Co.: Trends in Investment Banking

Tabela 4. Główne banki na europejskim rynku transakcji M&A

	1991	1999
1.	SG Warburg	Goldman, Sachs
2.	Lazard	Morgan Stanley Dean Witter
3.	Schweden	Warburg Dillon Read
4.	Goldman, Sachs	Merrill Lynch
5.	Deutsche Bank	JP Morgan
6.	Rothschild	Rothschild
7.	ING Baring	Lazard
8.	BZW/Barclays	CSFB
9.	CSFB	DKB
10.	Paribas	Lehman Brothers

Źródło: Freeman & Co.

Tabela 5. Kapitalizacja rynkowa (03.2005) głównych banków inwestycyjnych (mld EUR)

1.	Citigroup	186,7 mld
2.	UBS	74,2 mld
3.	Morgan Stanley	47,7 mld
4.	Merrill Lynch	41,8 mld
5.	Credit Suisse	40,8 mld
6.	Goldman, Sachs	40,6 mld
7.	Deutsche Bank	37,3 mld
8.	Lehman Brothers	19,3 mld

Źródło: JP Morgan: European Investment Bank

**Tabela 6. Wartość transakcji M&A zrealizowanych przez wybrane banki inwestycyjne
w latach 2002–lipiec 2005 (mln USD)**

2002		2003		2004		lipiec 2005	
Goldman Sachs	310,1	Goldman Sachs	387,9	Goldman Sachs	567,1	Morgan Stanley	392,7
Citigroup	214,1	Morgan Stanley	248,1	JP Morgan	515,2	Goldman Sachs	322,2
Morgan Stanley	197,5	Merrill Lynch	239,3	Morgan Stanley	436,9	JP Morgan	289,5
JP Morgan	196,8	JP Morgan	223,1	Citigroup	409,4	Merrill Lynch	281,5
Merrill Lynch	190,5	Citigroup	210,7	Merrill Lynch	364,5	UBS	277,5
CSFB	186,0	Lazard	185,7	Lehman Brothers	317,7	Citigroup	224,7
Lazard	167,9	CSFB	163,4	UBS	256,2	Lehman Brothers	196,8
Lehman Brothers	139,8	UBS	147,4	Lazard	238,6	Deutsche Bank	184,8
Rothschild	130,3	Deutsche Bank	129,1	CSFB	222,2	CSFB	184,2
UBS	129,1			Deutsche Bank	178,1	Lazard	148,4

Źródło: Goldman Sachs Investment Research

Z e s z y t y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiar a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
- 33 (nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?

Z e s z y t y B R E - C A S E

- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
- 55 Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
- 56 Czy warto liczyć inflację bazową?
- 57 Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
- 58 Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
- 59 Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
- 59/a Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
- 60 (nie ukazał się)
- 61 Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
- 62 Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
- 63 Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
- 64 Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
- 65 Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
- 66 Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
- 67 Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
- 68 Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
- 69 Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
- 70 Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
- 71 Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
- 72 Reforma procesu stanowienia prawa
- 73 Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
- 74 Problem inwestycji zagranicznych funduszu emerytalnym
- 75 Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
- 76 Konkurencyjność sektora bankowego po wejściu Polski do Unii Europejskiej
- 77 Zmiany w systemie polityki monetarnej na drodze do euro
- 78 Elastyczność krajowego sektora bankowego w finansowaniu MSP
- 79 Czy sektor bankowy w Polsce jest innowacyjny?
- 80 Integracja europejskiego rynku finansowego – Zmiana roli banków krajowych