Nowe regulacje nie zlikwidują shadow bankingu

Historia polityki gospodarczej jednoznacznie potwierdza, iż pomysły szczegółowego odgórnego „dekretowania” sfer działalności gospodarczej, poprzez normy nakazujące podjęcie pewnych działań lub zakazujące podejmowania innych (często w oderwaniu od zasad ekonomii) niosły niedogodności, a tylko sporadycznie rozwiązywały problemy leżące u ich podstaw.

Klasycznym przykładem jest prohibicja w Stanach Zjednoczonych w okresie dwudziestolecia międzywojennego (lata 1919-1933), która nie wyeliminowała spożycia alkoholu, a spotęgowała inne problemy społeczne (m.in. poprzez niższe wpływy podatkowe państwa w czasach Wielkiego Kryzysu, wzrost korupcji i przestępczości zorganizowanej, czy też wzrost działań nakierowanych na obejście prawa).

Przypadek Amber Gold – choć z całą pewnością naganny i bynajmniej nie jedyny w Polsce – stanowić ma główny motyw dla podjęcia działań legislacyjnych, skierowanych wobec ogółu podmiotów nie będących bankami, a prowadzących działalność finansową i inwestycyjną określaną mianem „bankowości cienia” (shadow banking).

Prawo polskie i pozostałe regulacje

Przed podjęciem nowych działań legislacyjnych należałoby najpierw:

- ustalić, jakie działania lub zachowania charakteryzują shadow banking w warunkach polskich (precyzyjne określenie przedmiotu działalności tych instytucji),

- przeanalizować obowiązujące unijne oraz polskie akty normatywne, które określają podstawy prawne działalności parabanków (przesłanki stosowania oraz zakres przedmiotowy przepisów),

- dokonać oceny istniejących norm o charakterze administracyjno-karnym, ze szczególnym uwzględnieniem możliwości ich zastosowania w analizowanych okolicznościach faktycznych. Celem jest wskazanie niepożądanych czynów lub zachowań, które obecnie nie podlegają penalizacji, a zdaniem ustawodawcy powinny jej podlegać.

Z ostatnim ze wskazanych punktów pośrednio łączy się kwestia wykładni przepisów już istniejących. Chodzi m.in. o orzecznictwo sądowe, czy też stanowiska oraz wiążące wytyczne organów nadzoru, zarówno polskich, jak i unijnych. Niezbędnym warunkiem dla „uzdrowienia” sytuacji jest ustalenie, co nie zadziałało w sposób prawidłowy i jakie są tego źródła. Czy natomiast niezbędne jest wprowadzenie nowych regulacji prawnych, czy wystarczająca byłaby zmiana przepisów obowiązujących, to już kwestia techniczna, by nie rzec – wtórna.

Rada Stabilności Finansowej (Financial Stability Board, FSB), w dokumencieShadow Banking: Strengthening Oversight and Regulation scharakteryzowała w sposób ogólny tzw. równoległy system bankowy (shadow banking system) jako „system pośrednictwa kredytowego angażujący podmioty oraz działania (czynności) spoza systemu bankowego".

Kryteria zaproponowanej definicji z pewnością nie sposób uznać za ostre, stąd rada, przedstawiając dalej szczegółowe propozycje dla ustalenia zakresu podmiotowego i przedmiotowego terminu shadow banking, koncentrowała się na:

- ustaleniu zasad monitorowania oraz regulacji „równoległego systemu bankowego",

- zapoczątkowaniu analiz koniecznych dla ustalenia oraz oceny ryzyka systemowego związanego zshadow banking system, jak i

- określeniu zakresu możliwych do zastosowania środków regulacyjnych (identyfikacja instrumentarium prawnego).

Podobne założenia przyjęła również Komisja Europejska w dokumenciekonsultacyjnym „Zielona Księga Równoległy System Bankowy", dążąc do doprecyzowania zakresu podmiotowego i przedmiotowego terminu shadow banking, który stanowi punkt wyjścia do dalszych dyskusji.

Podmiot oraz przedmiot nowych regulacji

Rozważając kwestię, kto powinien podlegać nowym regulacjom (aspekt podmiotowy), Komisja zaproponowała szerokie ujęcie przyszłej regulacji. Wskazano tam m.in. podmioty działające poza systemem bankowym, które:

- przyjmują środki w sposób mający cechy przyjmowania depozytów,

- modyfikują terminy zapadalności (płatności) lub płynność (np. poprzez zamianę wierzytelności długoterminowych w papiery wartościowe o charakterze dłużnym),

- zajmują się transferem ryzyka kredytowego,

- stosują – zarówno bezpośrednio, jak i pośrednio – dźwignię finansową.

Aspekt przedmiotowy dodatkowo uzupełniono o sekurytyzację wierzytelności, pożyczanie papierów wartościowych oraz transakcje z udzielonym przyrzeczeniem prawa odkupu (transakcje repo). Należy również odnotować przesłane Komisji Europejskiej polskie stanowiskow tym przedmiocie, będące odpowiedzią Rady Ministrów na wyżej wskazany dokument konsultacyjny.

Przyczyn konieczności uregulowania działalności prowadzonej przez instytucje parabankowe upatrywać trzeba w licznych nadużyciach dotyczących sekurytyzacji kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych. Szczególnie tych związanych z nieprawidłową oceną ryzyka kredytowego w przypadku strukturyzowanych instrumentów finansowych, takich jak asset-backed commercial paper (ABCP), asset-backed security (ABS), czy też collateralized debt obligation(CDO), które powstawały w wyniku sekurytyzacji. Liczba oraz wartość transakcji, których stroną były podmioty nie podlegające szczegółowemu nadzorowi, zaczęły zagrażać stabilności systemu finansowego w skali globalnej.

Polska specyfika shadow banking

Mając jednak na względzie krajowe realia oraz plany legislacyjne i zapatrywania Rady Ministrów, zakres przedmiotowyshadow banking w Polsce obejmie przede wszystkim udzielanie odpłatnych pożyczek pieniężnych. Nie będą to kredyty, z uwagi na obowiązujące ograniczenia podmiotowe. Stroną umowy kredytowej z definicji jest podmiot będący bankiem (por. treść art. 69 ust. 1 ustawy Prawo bankowe).

Zakresem regulacji zostanie także objęte inwestowanie powierzonych środków na rynkach finansowych. Jest to bowiem domena bankowości inwestycyjnej, powiązanej z działalnością maklerską oraz pozostałymi inwestycjami na rynkach kapitałowych lub towarowych. Do przedmiotowej kategorii można również zaliczyć transakcje dotyczące towarowych oraz finansowych instrumentów pochodnych. Mogą być one zawierane przez podmioty nie będące bankami lub nie podlegające regulacjom ostrożnościowym na poziomie równoważnym z bankami, które najczęściej funkcjonują w oparciu o prawo innego państwa (działalność tzw. prywatnych wehikułów inwestycyjnych).

Jest to istotne, gdyż wskazane sfery działalności – działalność pożyczkowa oraz inwestowanie środków finansowych – mogą być w państwach członkowskich Unii Europejskiej odmiennie regulowane. Zależy to od prawa państwa siedziby oraz od rodzaju podmiotu, który daną działalność prowadzi. Różnice w regulacjach dają możliwość skorzystania z tzw. arbitrażu regulacyjnego. Arbitraż taki polega na dążeniu podmiotu do prowadzenia działalności w formie prawnej lub na podstawie regulacji, z którymi przepisy prawa wiążą możliwie najmniejsze wymogi nadzorcze, ograniczenia dla prowadzonej działalności lub związane z tym koszty. Działania takie są przykładem optymalizacji prawnopodatkowej w prowadzonej działalności gospodarczej.

Działalność pożyczkowa

W Polsce takim przykładem optymalizacji może być szeroko rozumiana działalność pożyczkowa (substytut kredytu bankowego), wykonywana najczęściej przez podmioty w formie spółek kapitałowych, na podstawie przepisów kodeksu cywilnego normujących:

- umowę pożyczki (art. 720-724),

- depozyt nieprawidłowy (art. 845), czy też

- użytkowanie nieprawidłowe (art. 264).

Przedmiotem umowy pożyczki pieniężnej są pieniądze należące do pożyczkodawcy. Wątpliwości mogą powstać w sytuacji, gdy dany podmiot równocześnie funkcjonuje na rynku finansowym – na podstawie tych samych, wskazanych wyżej przepisów – również jako pożyczkobiorca (wyraźne nawiązanie do bankowości uniwersalnej).

W przypadku pieniędzy lub rzeczy oznaczonych co do gatunku przejście prawa własności następuje z chwilą ich wydania (art. 720 § 1 w związku z art. 155 § 2 KC). Podobny zapis, dotyczący momentu przejścia prawa własności, zawarto w przepisie normującym użytkowanie nieprawidłowe (art. 264 zd. 1 KC), natomiast regulacja depozytu nieprawidłowego nakazuje w tym zakresie odpowiednio stosować przepisy o pożyczce.

Umowa pożyczki ma co do zasady charakter nieodpłatny (art. 720 § 1 KC), jednak brak jest przeszkód, by strony uregulowały tę kwestię w sposób odmienny (np. poprzez zastrzeżenie w umowie odsetek, obowiązku zapłaty ustalonej kwotowo sumy pieniężnej, przeniesienia własności lub innych praw majątkowych, ustalenie prawa do pobierania pożytków z określonej rzeczy, bądź zobowiązania do dokonania określonej czynności), jak również zabezpieczyły w inny sposób spłatę pożyczki wraz z ustalonym wynagrodzeniem.

Tymczasem art. 171 ust. 1 ustawy Prawo bankowe penalizuje „(…) działalność polegającą na gromadzeniu środków pieniężnych innych osób fizycznych, prawnych lub jednostek organizacyjnych niemających osobowości prawnej, w celu udzielania kredytów, pożyczek pieniężnych lub obciążania ryzykiem tych środków w inny sposób”. Warto jednak zauważyć, że „gromadzenie środków pieniężnych innych osób” nie jest równoznaczne z gromadzeniem środków pieniężnych pochodzących od innych osób. Drobna, ale bardzo istotna różnica.

Kolejnym źródłem kontrowersji może być wysokość odsetek oraz różnego rodzaju „opłat dodatkowych” w takich transakcjach. Nierzadko należałoby, a niekiedy wręcz trzeba, zakwestionować nadmierną wysokość określonych w umowie odsetek, opłat lub prowizji za udzielenie pożyczki. Nie należą do rzadkości sytuacje, gdy całkowity koszt udzielenia pożyczki krótkoterminowej przekraczałby tysiąc procent, jeżeli byłby analizowany w ujęciu rocznym. Należy jednak pamiętać, iż taka informacja równie często jest umieszczona w umowie w sposób nie budzący wątpliwości, zaś ustalona kwota ma za zadanie zrekompensować pożyczkodawcy wysokie ryzyko kredytowe, dotyczące osoby pożyczkobiorcy.

Na rynku finansowym w Polsce działają w sektorze shadow bankingu zarówno osoby fizyczne i prawne już umieszczone na tzw. „listach ostrzeżeń" Komisji Nadzoru Finansowego, podmioty, które jeszcze nie zostały na nich uwzględnione (np. z uwagi na brak powiadomienia KNF o wątpliwościach dotyczących ich działalności), jak i podmioty, w odniesieniu do działalności których organy nadzoru nie zgłaszają zastrzeżeń.

Sytuacja podmiotów parabankowych wyglądać będzie podobnie także w innych państwach europejskich. Zagrożenia związane z inwestycjami na rynku kapitałowym nie są bynajmniej wyłącznie polską dolegliwością, skoro ESMA (Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) niedawno opublikowała – w każdym spośród języków urzędowych UE – dokument ostrzegający inwestorów przed zagrożeniami dotyczącymi inwestowania on-line. Tematyka jedynie pośrednio dotyczy shadow bankingu, jednak zawarte tam informacje lub zalecenia wcale nie tracą na znaczeniu.

Podsumowując należy stwierdzić, że choć przedmiot działalności podmiotów parabankowych oraz sposób jej prowadzenia mogą być diametralnie różne, to ich postrzeganie przez uczestników obrotu często nadal bywa jednakowe.

Warto się więc zastanowić, czy zamiast forsować pomysły o zakazach lub mnożeniu ograniczeń dla prowadzenia tego rodzaju działalności, nie będzie korzystniej – zarówno dla państw, inwestorów lub klientów, jak i naturalnie dla samych podmiotów zaliczanych do sektora shadow banking – skoncentrować się na działaniach korygujących, naprawczych. Skoro istnieje popyt na tego rodzaju usługi, to – wcześniej, czy później – pojawi się i strona podażowa. Przytoczony na wstępie casus prohibicji zdaje się być nader aktualny.

Autor jest prawnikiem, współpracownikiem naukowym w Instytucie Allerhanda w Krakowie przygotowuje rozprawę doktorską w przedmiocie kredytowych instrumentów pochodnych OTC.

> Ostrzeżenia KNF