

Grzegorz Nosiadek

GLOBALNA ARCHITEKTURA FINANSOWA PO KRYZYSIE

WSTĘP

Od zakończenia II wojny światowej globalna architektura finansowa ulegała stopniowym zmianom. Postępuje liberalizacja międzynarodowych powiązań finansowych, a narodowe i międzynarodowe rynki finansowe podlegają w coraz większym stopniu regulacji. Główną ideą pracy jest teza, że zarówno architektura liberalizacyjna, jak i regulacyjna nie nadążają za rozwojem procesów globalizacyjnych, objawiających się wzrostem aktywów finansowych w świecie, międzynarodowych przepływów kapitałowych i wartości aktywów transgranicznych¹. Konieczna jest reforma globalnej architektury finansowej z jednej strony w kierunku poszerzenia jej legitymizacji, a z drugiej – podwyższenia efektywności w zapobieganiu i walce z globalnymi kryzysami finansowymi.

W części pierwszej przedstawiono zarys kształtowania się globalnej architektury świata na początku XXI wieku. Część drugą i trzecią poświęcono charakterystyce liberalizacyjnej i regulacyjnej globalnej architektury finansowej. W części czwartej wskazano na przyczyny, dla których jest konieczna reforma obecnej globalnej architektury finansowej. Opracowanie kończy przedstawienie przewidywanych zmian w jej ukształtowaniu wraz z propozycjami kierunków w jakich powinna iść reforma.

Pisząc artykuł, korzystano głównie z publikacji globalnych instytucji finansowych dostępnych za pomocą Internetu.

¹ G. Nosiadek, *Powstawanie jednolitego rynku finansowego krajów UE w latach 2000–2008*, [w:] D. Rosati (red.), *Euro – ekonomia i polityka*, Oficyna Wydawnicza WSHiP, Warszawa 2009.

GLOBALNA ARCHITEKTURA ŚWIATA NA POCZĄTKU XXI WIEKU

Początek XXI wieku jest okresem, w którym postępuje narastający rozdział między procesami globalizacyjnymi w sferze gospodarki, polityki, nauki i kultury a nie nadążającymi za nimi formami kierowania światem (*global governance*). Na przykład globalizacja dokonała przekształceń w globalnym układzie sił na rzecz wzrastającej roli gospodarczej Chin, Indii, Japonii, krajów eksportujących ropę naftową, Brazylii i innych krajów o tzw. wschodzącej gospodarce rynkowej (EMEs – *emerging market economies*), a fakt ten nie znalazł odbicia w funkcjonowaniu takich instytucji globalnych, jak ONZ, MFW i Bank Światowy.

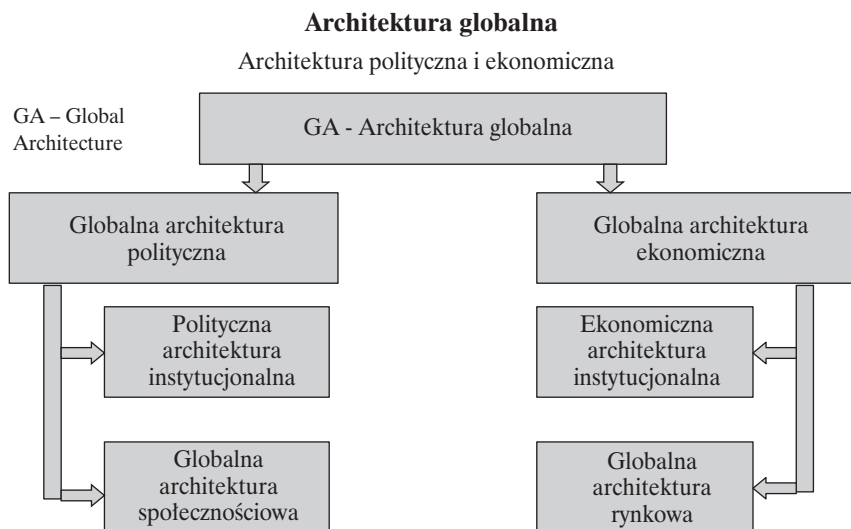
Nie wydaje się, aby dostatecznym uzasadnieniem dla takiej sytuacji była okoliczność, że wiele z tych państw jest rządzonych przez władze niewybrane w sposób demokratyczny. Z pewnością nie należałoby dopuścić, aby państwa niedemokratyczne ustalały zasady współpracy międzynarodowej, ale zwiększenie ich roli w instytucjach globalnych jest niezbędne. W przeciwnym razie państwa te skupią się wyłącznie na realizacji swoich interesów narodowych rozumianych wąsko i krótkookresowo, co dla świata może mieć skutki katastrofalne – także dla samych tych krajów w dłuższym okresie. Przykładem takich skutków jest obecny globalny kryzys finansowy.

Państwa demokratyczne powinny w tym celu dać przykład nowego podejścia do stosunków międzynarodowych, a szczególnie międzynarodowych stosunków gospodarczych, których podstawy powinny opierać się na zasadach multilateralizmu – oplecenia świata siecią umów wielostronnych ograniczających możliwości podejmowania przez poszczególne państwa (w tym przede wszystkim mocarstwa globalne i regionalne) jednostronnych akcji i polityki naruszania interesów innych państw.

Idea kierowania światem polega przecież właśnie na koncepcji multilateralizmu – przestrzegania przez wszystkie kraje tych samych reguł niezależnie od ich wielkości, siły politycznej, militarnej i ekonomicznej. Do kontroli przestrzegania tych reguł zostały powołane globalne organizacje międzynarodowe tworzące tzw. globalną architekturę instytucjonalną. Architektura ta nie może być instrumentem realizacji polityki żadnego pojedynczego państwa ani ograniczonej ich grupy. Jest to tzw. problem legitymizacji zarówno globalnej architektury instytucjonalnej, jak i poszczególnych organizacji międzynarodowych. Przez pojęcie „architektury globalnej” rozumie się wielostronne mechanizmy umożliwiające zapewnienie globalnej równowagi politycznej, ekonomicznej, społecznej, kulturowej itp.

Kierowanie (zarządzanie) światowe dotyczy wielu sfer życia społecznego, ale najbardziej jest zaawansowane kierowanie gospodarką światową (*global economic governance*) oraz światowym systemem politycznym, w którego centrum znajduje się Organizacja Narodów Zjednoczonych (*world governance*). Niektóre organy ONZ, jak Rada Gospodarczo-Społeczna (ECOSOC) i Dyrektor Generalny ONZ ds. Rozwoju i Międzynarodowej Współpracy Gospodarczej, zajmują się kierowaniem gospodarką światową w bardzo ogólnych aspektach. Na globalną architekturę polityczną, oprócz architektury instytucjonalnej, składa się architektura społecznościowa, a architekturę ekonomiczną, oprócz architektury instytucjonalnej, tworzy architektura rynkowa (patrz schemat 1).

Schemat 1



Źródło: opracowanie własne.

Elementy politycznej i ekonomicznej architektury instytucjonalnej i poza-instytucjonalnej pokazuje zestawienie 1.

Wiele problemów rozwiązywanych na szczeblu globalnym wymaga współdziałania elementów zarówno architektury politycznej, jak i ekonomicznej. W szczególności chodzi o zagrożenia globalne: ekologiczne (w tym zmiany klimatyczne), terroryzm, wyczerpywanie się surowców naturalnych, itp. Przyjmując kryterium przedmiotowe na globalną ekonomiczną architekturę instytucjonalną składają się globalne architektury handlu, finansów i pomocy międzynarodowej (por. schemat 2).

Zestawienie 1

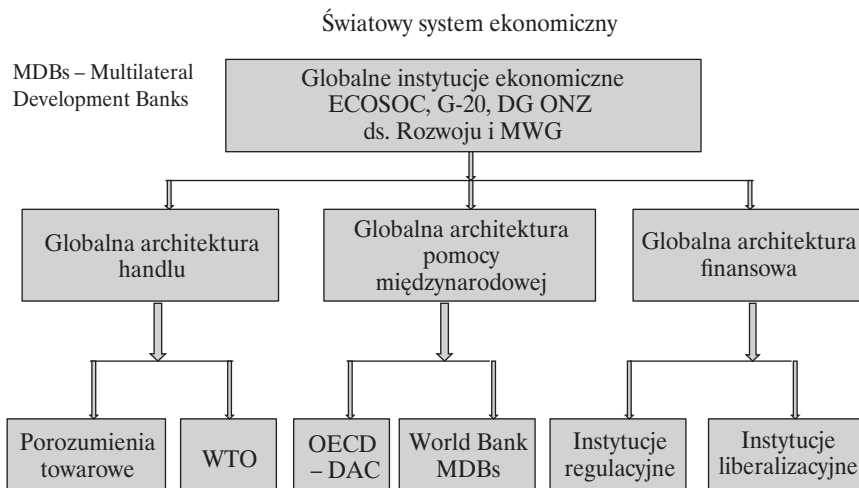
Globalna architektura polityczna i ekonomiczna

L.p.	Polityczna instytucjonalna	L.p.	Ekonomiczna instytucjonalna
1.	Światowy system polityczny	1.	Światowy system ekonomiczny
2.	Polityczne instytucje globalne	2.	Ekonomiczne instytucje globalne
	Polityczna społecznościowa		Ekonomiczna rynkowa
1.	Społeczność międzynarodowa	1.	Międzynarodowe rynki towarów i usług
2.	Społeczności obywatelskie	2.	Międzynarodowe rynki czynników produkcji
3.	Ludzkość jako całość	3.	Międzynarodowe rynki walutowe i finansowe

Źródło: opracowanie własne.

Schemat 2

Globalna ekonomiczna architektura instytucjonalna



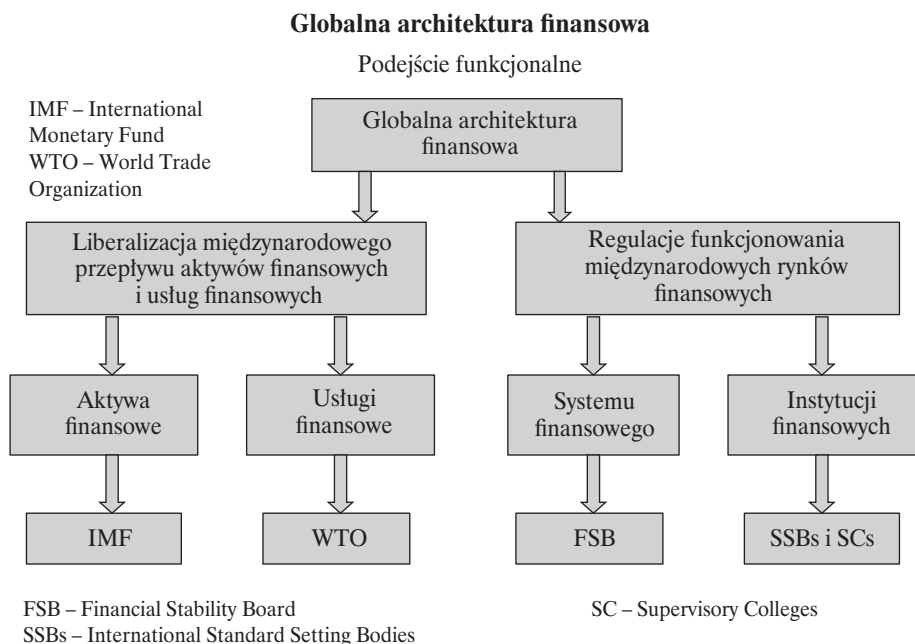
Źródło: opracowanie własne.

Od momentu zakończenia II wojny światowej i utworzenia w 1944 r. Międzynarodowego Funduszu Walutowego do wybuchu globalnego kryzysu finansowego w połowie 2008 r. w międzynarodowej polityce ekonomicznej dominowało podejście makroekonomiczne. Zarówno system walutowy z Bretton Woods, jak i współczesny system walutowy zajmowały się zasada-

mi prowadzenia przez uczestników (państwa) polityki makroekonomicznej. Podejście mikroekonomiczne zostało oddane faktycznie podmiotom pozapaństwowym, które w obliczu narastającej liberalizacji rynków finansowych zaczęły we własnym zakresie tworzyć zasady i wytyczne zapewniające lukę pozostawioną przez państwa. Podmioty pozapaństwowe nie mogą jednak tworzyć prawa międzynarodowego i stąd powstające w ten sposób reguły nie są prawnie wiążące dla uczestników międzynarodowych stosunków finansowych. Uzgodnione porozumienia są stosowane fakultatywnie w zależności od poparcia w sektorach i władzach finansowych poszczególnych państw. Ukształtowały się zatem dwa główne nurty formowania instytucjonalnej architektury finansowej:

- 1) kierowana przez państwa liberalizacja przepływów aktywów finansowych i usług finansowych – globalna finansowa architektura liberalizacyjna (patrz instytucje liberalizacyjne – schemat 3);
- 2) kształtowana przez podmioty pozapaństwowe płaszczyzna uzgadniania i wprowadzania w życie jednolitych reguł i standardów współpracy między nimi – globalna finansowa architektura regulacyjna (patrz schemat 3).

Schemat 3



Źródło: opracowanie własne.

Każdy z tych nurtów posiada swoje słabości: mikroekonomiczny – zbyt-
nia fragmentacja i brak prawnych instrumentów obligowania przestrzegania
zasad, a makroekonomiczny – zbyt-
nia koncentracja na „starych” mocarstwach
gospodarczych: USA i Wielkiej Brytanii oraz ich interesach.

GLOBALNA LIBERALIZACYJNA ARCHITEKTURA FINANSOWA

Globalna architektura liberalizacyjna i stabilizacyjna w obszarze między-
narodowych przepływów finansowych kształtowała się po II wojnie światowej
w kilku etapach:

1. Utworzenie w 1944 r. Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF – International Monetary Fund) – instytucji powołanej w celu liberalizacji międzynarodowych rozliczeń z tytułu płatności bieżących bilansu płatniczego i stabilizacji kursów walut państw członkowskich; w latach 60. XX w. nastąpiła liberalizacja przepływów kapitałów związanych z obsługą transakcji handlu zagranicznego na przeważającym obszarze gospodarki światowej – jednak kosztem odejścia w 1973 r. od stabilności kursów walut; w 1999 r. utworzony został Międzynarodowy Komitet Walutowy i Finansowy MFW (IMFC – International Monetary and Financial Committee) z zadaniem nadzoru nad funkcjonowaniem międzynarodowego systemu walutowego i finansowego oraz obserwowania płynności międzynarodowej.
2. Utworzenie w 1995 r. Światowej Organizacji Handlu (WTO – World Trade Organization); włączenie 28 lipca 1995 r. pakietu usług finansowych do rezultatów Rundy Urugwajskiej GATT i utworzonej w ramach WTO Rady ds. Usług (GATS – General Agreement on Trade in Services Council) rozpoczęło proces liberalizacji tego sektora w skali globalnej.
3. Zainicjowanie w 1987 r. spotkań ministrów finansów i prezesów banków centralnych państw Grupy G-7: Francji, Japonii, Kanady, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Włoch i USA; w 2009 r. spotkania Grupy zakończono.
4. Utworzenie z inicjatywy krajów Grupy G-7 w 1999 r. struktury pozainstytucjonalnej w postaci nieformalnego ugrupowania krajów Grupy G-20, obejmującego z jednej strony kraje wysoko rozwinięte, a z drugiej – wiele krajów o wschodzącej gospodarce rynkowej o znaczącej roli sektora finansowego; pierwsze spotkanie na szczycie G-20 miało miejsce 14–15 listopada 2008 r., a więc już w obliczu narastającego globalnego kryzysu finansowego; w 2009 r. ugrupowanie to zastąpiło spotkania Grupy G-7;
5. Utworzenie w 1999 r. przez MFW Programu Oceny Sektora Finansowego (FSAP – Financial Sector Assessment Program); uczestniczenie w nim

początkowo było fakultatywne, ale mimo to ponad 130 państw poddało w latach 1999–2009 swoje sektory finansowe ocenie w ramach FSAP – w tym 14 z Azji, a 35 jest w trakcie tego procesu; 21 września 2010 r. Rada Wykonawcza MFW podjęła decyzję o przekształceniu w stosunku do 25 państw członkowskich FSAP z programu dobrowolnego w przymusowy – jako część procedury „obserwacji” (*surveillance*) polityki ekonomicznej prowadzonej przez MFW w odniesieniu do państw członkowskich²; decyzja została podjęta w trybie wykonania zalecenia podjętego przez kraje G-20 w listopadzie 2008 r. w Waszyngtonie; MFW dokonał wyboru gospodarek 25 krajów³, biorąc pod uwagę rolę ich sektora finansowego w gospodarce oraz powiązań międzynarodowych tego sektora.

6. Utworzenie w 1999 r. Forum Stabilności Finansowej (FSF – Financial Stability Forum); początkowo struktura FSF była nastawiona na realizację trzech celów: poddanie sektorów finansowych krajów członkowskich MFW i Banku Światowego „obserwacji” w formie FSAP i ROSC (*Reports on the Observance of Standards and Codes*), wyegzekwowanie stosowania i przestrzegania standardów międzynarodowych i najlepszych praktyk przez uczestników rynków finansowych, wdrożenie procedury „nazywania i zawstydzania” (*name and shame*) oraz stosowania sankcji w stosunku do eksterytorialnych centrów finansowych (OFCs – *offshore financial centers*); w kwietniu 2009 r. z inicjatywy szczytu londyńskiego G-20 FSF zostało przekształcone w Radę Stabilności Finansowej (FSB – Financial Stability Board); Karta FSB została przyjęta we wrześniu 2009 r. – określiła ona cele i stała się organem wykonawczym (Sekretariat) z siedzibą w Bazylei w siedzibie Banku Rozrachunków Międzynarodowych; Rada Wykonawcza MFW 8 września 2010 r. zaakceptowała status MFW jako członka FSB. Karta FSB zobowiązała państwa członkowskie do:

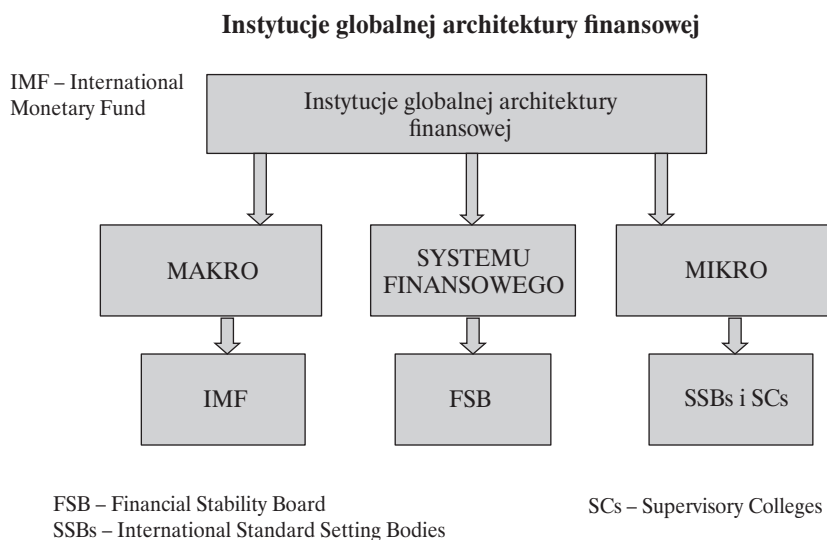
- poddawania sektorów finansowych co 5 lat procedurze FSAP; publikowana w ramach FSAP ocena ma być podstawą dla raportów ROSC;
- wprowadzenia i stosowania standardów międzynarodowych;
- poddawania się „przeglądom” (PRs – *peer reviews*) w ramach FSB i MFW; procedura „nazwania i zawstydzania” może dotyczyć, oprócz OFCs’ także innych krajów.

² G. Nosiadek, *Globalny kryzys ekonomiczno-finansowy a reforma międzynarodowego systemu walutowo-finansowego*, „Myśl Ekonomiczna i Prawna” 2009, nr 2(25).

³ Kraje, o których mowa, to: Australia, Austria, Belgia, Brazylia, ChRL, Francja, Hiszpania, Holandia, Hongkong, Indie, Irlandia, Japonia, Kanada, Korea Południowa, Luksemburg, Meksyk, RFN, Rosja, Singapur, Szwajcaria, Szwecja, Turcja, USA, Wielka Brytania i Włochy.

Rozszerzenie mandatu FSB w stosunku do FSF stwarza podstawę do zwiększenia liczby krajów o znaczeniu systemowym (SICs – *systematically important countries*), które prowadzą politykę zgodną ze standardami międzynarodowymi i poddają się „obserwacji” MFW i Banku Światowego. „Obserwację” międzynarodową wyróżnia się na trzech poziomach: mikro, makro i systemowym. FSB jest odpowiedzialna za „obserwację” na poziomie systemu finansowego – patrz schemat nr 4 niżej. Można wyróżnić makro i mikro ostrożnościowe funkcje FSB. Do funkcji makro zalicza się: ocenę słabości dotyczących globalny system finansowy, monitorowanie i informowanie o tendencjach rynkowych oraz prowadzenie z MFW „przedsięwzięć wczesnego ostrzegania” (EWE – *early warning exercises*). Wśród funkcji mikro wyróżnia się: promowanie najlepszych praktyk regulacyjnych i wymiany informacji, monitorowanie pracy pozarządowych międzynarodowych instytucji regulacyjnych (SSBs – *standard setting bodies*), formułowanie wytycznych dla kolegiów nadzorczych (SCs – *Supervisory Colleges*) – szczególnie w odniesieniu do instytucji finansowych o znaczeniu systemowym (SIFIs – *Systematically Important Financial Institutions*). Patrz schemat 4.

Schemat 4



Źródło: opracowanie własne.

Podział kompetencji między MFW a FSB został dokonany dopiero 13 listopada 2009 r. we wspólnym liście dyrektora generalnego MFW i prze-

wodniczącego FSB do ministrów finansów i szefów banków centralnych krajów Grupy G-20⁴ (PIIE, 2010b). Ustalili oni, że:

- obserwację globalnego systemu finansowego sprawuje MFW;
- nadzór nad międzynarodowym sektorem finansowym oraz prowadzenie polityki regulacyjnej, tworzenie standardów i koordynacja działalności SSBs należy do zadań FSB;
- realizacją polityki w stosunku do sektorów finansowych poszczególnych krajów zajmują się władze tych państw; MFW dokonuje oceny efektów tej polityki poprzez mechanizmy FSAP, ROSC oraz na podstawie art. IV Porozumienia z Bretton Woods (Articles of Agreement), który przewiduje dla MFW m.in. zadania obserwacji polityki kursowej państw członkowskich;
- MFW i FSB współpracują w zakresie „przedsięwzięć wczesnego ostrzeżenia” (EWE – *early warning exercises*); MFW dokonuje oceny ryzyka makrofinansowego, opierając się na analizach organów krajów członkowskich oraz własnych badaniach; obie instytucje mogą dokonywać także w razie potrzeby wspólnych ocen ryzyka i proponować sposoby złagodzenia.

Jak widać, makroekonomicznej architekturze liberalizacyjnej towarzyszy jedynie „obserwacja”. Brak jest w niej istotnego elementu: reguł prowadzenia polityki makroekonomicznej, do przestrzegania których byłaby zobowiązana społeczność międzynarodowa.

GLOBALNA REGULACYJNA ARCHITEKTURA FINANSOWA

Globalną architekturę regulacyjną tworzy system pozarządowych instytucji regulacyjnych – wspomnianych już SSBs (Standard Setting Bodies). W obszarze polityki mikroekonomicznej najdłuższą historię mają próby ujednoczenia zasad rachunkowości. W 1973 r. pojawiły się dwie niezależne inicjatywy w USA i w Europie.

W **Stanach Zjednoczonych** idea ujednoczania praktyk rachunkowych sięga 1936 r., gdy powstał Komitet Procedury Rachunkowości (CAP – Committee on Accounting Procedure). W 1959 r. został on przekształcony w Radę Zasad Rachunkowości (APB – Accounting Principles Board) jako część Amerykańskiego Instytutu Biegłych Księgowych (ACPA – American Institute

⁴ PIIE, 2010: Reform of the Global Financial Architecture, Peterson Institute for International Economics, WP 10–14, September 2010, autorzy: G.J. Schinasi i E.M. Truman.

of Certified Public Accountants). W 1973 r. APB została zastąpiona przez Radę Standardów Rachunkowości Finansowej (FASB – Financial Accounting Standards Board), która została obarczona przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (SEC – Securities and Exchange Commission) zadaniem ustalenia w skali USA standardów rachunkowości dla firm notowanych na giełdach (*public companies*) – ogólnie akceptowanych zasad rachunkowości (GAAP – *generally accepted accounting principles*). Siedzibą FASB jest Norwalk w Stanie Connecticut (USA). 1 lipca 2009 r. FASB podjęła inicjatywę kodyfikacji standardów rachunkowości, która powinna objąć wszystkie podmioty z wyjątkiem jednostek administracji publicznej (ASC – *Accounting Standards Codification*). W czerwcu 2009 r. banki uzyskały w FASB możliwość specjalnego traktowania „toksycznych aktywów finansowych”.

W **Europie** w czerwcu 1973 r. utworzono Komitet Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB – International Accounting Standards Committee), który 1 kwietnia 2001 r. przekształcono w Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB – International Accounting Standards Board) z siedzibą w Londynie. Członkami IASB są pozarządowe stowarzyszenia biegłych księgowych w Australii, Francji, Holandii, Irlandii, Japonii, Meksyku, Niemczech, Wielkiej Brytanii i USA (AICPA) – jako założyciele. Później do IASB przyłączyły się organizacje księgowych z ChRL, Włoch, Indii, Pakistanu, Hongkongu, Singapuru, Malezji, Nowej Zelandii, Danii, Jordanii, Korei Południowej itp. W rezultacie w IASB uczestniczy 140 stowarzyszeń księgowych z 104 państw.

Podczas Sesji Założycielskiej (18–20 czerwiec 2001) IASB przyjęła Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (IAS – *International Accounting Standards*), które w 2002 r. zostały przemianowane na Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (IFRS – *International Financial Reporting Standards*).

18 września 2002 r. w Norwalk FASB i IASB podpisały protokół porozumienia (MoU – *Memorandum of Understanding*) z zamiarem konwergencji amerykańskich GAAP z IFRS. Na podstawie Porozumienia z Norwalk IASB zaczęła odchodzić od metody „kosztu memoriałowego” (historycznego) na rzecz wyceny wg metody „uczciwej wartości” (*fair value*).

W drugiej kolejności zbliżeniem regulacji w skali międzynarodowej objęto rynki papierów wartościowych. W kwietniu 1983 r. utworzono Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO – International Organization of Securities Commissions) z siedzibą od 1999 r. w Madrycie. Powstała ona z przekształcenia regionalnego międzyamerykańskiego stowarzyszenia instytucji regulujących rynki papierów wartościowych, które istniało

od 1974 r. Pierwszymi członkami-regulatorami spoza Ameryki byli przedstawiciele Francji, Indonezji, Korei Południowej i Wielkiej Brytanii. Obecnie IOSCO liczy 109 członków zwykłych, 11 – stowarzyszonych i 62 – afiliowanych; razem 182 członków.

W 1998 r. IOSCO przyjęła komplet sześciu dokumentów zebranych w zbiorze pod nazwą *Cele i Zasady Regulacji Papierów Wartościowych (IOSCO Principles – Objectives and Principles of Securities Regulation)*. Organizacja zaleciła swoim członkom stosowanie się do tych zasad w praktyce regulacyjnej. Co pewien czas zasady te są udoskonalane i rozwijane w nowych wersjach.

W 1994 r. utworzono Międzynarodowe Stowarzyszenie Nadzoru Ubezpieczeń (IAIS – International Association of Insurance Supervisors) z siedzibą w Bazylei. Jego celem jest wspieranie współpracy między instytucjami nadzoru nad rynkami ubezpieczeń, rozwój tych rynków i przyczynianie się do stabilności finansowej. Grupuje ono 190 członków z 140 państw. Sekretariat IAIS znajduje się w budynku zajmowanym przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS – Bank of International Settlements).

IAIS wydał komplet siedmiu zasad dotyczących prowadzenia działalności ubezpieczeniowej, siedemnaście standardów i dwadzieścia jeden tak zwanych wytycznych (*guidance papers*) – skierowanych do instytucji nadzoru ubezpieczeniowego. W lutym i w lipcu 2010 r. Sekretariat IAIS opublikował propozycje przeglądu podstawowych zasad ubezpieczeniowych (*ICPs – Insurance Core Principles*). Mają być one przyjęte przez Zgromadzenie Ogólne Stowarzyszenia w październiku 2011 r. wraz z uzupełnieniem o dodaną trzecią część⁵.

Wraz z IOSCO i Bazylejskim Komitetem Nadzoru Bankowego (BCBS – Basel Committee on Banking Supervision) IAIS tworzy od 1996 r. Wspólne Forum Międzynarodowych Regulatorów Finansowych (Joint Forum). Wcześniej instytucja ta nosiła nazwę Wspólnego Forum ds. Konglomeratów Finansowych (Joint Forum on Financial Conglomerates). Uczestniczą w nim eksperci z 13 krajów oraz przedstawiciel Komisji Europejskiej jako obserwator.

Pod auspicjami Banku Rozrachunków Międzynarodowych działają cztery komitety międzynarodowe i jeden instytut:

1. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (**BCBS – Basel Committee on Banking Supervision**), utworzony przez kraje Grupy G-10 w 1974 r.; obecnie grupuje 27 krajów reprezentowanych przez organy nadzoru bankowego.

⁵ IAIS, 2010: Revision of the Insurance Core Principles Process for Review and Consultation, IAIS, 21 July, 2010.

2. Komitet Globalnego Systemu Finansowego (**CGFS – Committee on the Global Financial System**), utworzony przez kraje Grupy G-10 w 1999 r. przez przemianowanie ustanowionego w 1971 r. Stałego Komitetu Eurowalutowego (Euro-currency Standing Committee); liczy obecnie 31 członków na szczeblu prezesów banków centralnych.
3. Komitet Systemów Płatności i Rozliczeń (**CPSS – Committee on Payment and Settlement Systems**); utworzony przez kraje Grupy G-10 w 1990 r. drogą przekształcenia Komitetu Międzybankowych Rozliczeń Netto (Committee on Interbank Netting Schemes), który powstał rok wcześniej z Grupy Ekspertów ds. Systemów Płatniczych (Group of Experts on Payment Systems) istniejącej od 1980 r.; członkami CPSS są banki centralne 23 państw i Europejski Bank Centralny.
4. Komitet Irvinga Fischera ds. Statystyk Banków Centralnych (**IFC – Irving Fischer Committee**); utworzony w 1995 r. na sesji Zgromadzenia Międzynarodowego Instytutu Statystycznego (ISI – International Statistical Institute) w Pekinie; Komitet posiada 53 członków instytucjonalnych, którymi są banki centralne.
5. Instytut Stabilności Finansowej (**FSI – Financial Stability Institute**); utworzony w 1999 r. przez BIS i BCBS w celu udzielania pomocy organom nadzoru finansowego i wzmocnienia systemów finansowych; organizuje konferencje, fora dyskusyjne i seminaria; prowadzi informacyjną stronę internetową dla organów nadzoru finansowego i publikuje periodyki naukowe.

Z wymienionych instytucji największe znaczenie ma Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego. Powszechnie są znane przyjęte przez ten Komitet standardy międzynarodowe dotyczące wymogów kapitałowych: Podstawowe Zasady Efektywnego Nadzoru Bankowego (*Core Principles for Effective Banking Supervision*), Konkordat w sprawie Transgranicznego Nadzoru Bankowego (*Concordat on Cross-border Banking Supervision*) oraz Bazylejskie Porozumienie Kapitałowe (**BCA – Basel Capital Accord**) w trzech wersjach:

- *Basel I* z 1988 r. (wprowadzenie w życie do 1992 r.),
- *Basel II* z 2001 r. (wprowadzenie w życie do 2004 r.),
- *Basel III* z 2010 r. (wprowadzenie w życie do 2018 r.).

Celem BCA jest: po pierwsze – spełnianie przez międzynarodowy system bankowy właściwych wymogów kapitałowych (tzw. adekwatność kapitałowa), po drugie – stworzenie jednolitych warunków konkurencji między bankami w spełnianiu przez nie wymogów regulacyjnych.

Minimalne wymogi kapitałowe wynikają z potrzeby zabezpieczenia się przed ryzykami na jakie napotyka działalność bankowa. Najważniejsze to:

1. Ryzyko niewypłacalności związane ze zbyt wysokim stopniem „przelewarowania”, czyli przekroczenia wskaźnika ogólnej relacji między kapitałami własnymi banku i jego aktywami (tak zwany *simple leverage*); zbyt niski poziom kapitałów własnych zagraża wypłacalności banku.
2. Ryzyko niewypłacalności związane ze zbyt dużym zaangażowaniem środków w aktywa o wysokim stopniu ryzyka (tzw. *risk-weighted leverage*); *BCA I* przyjęło to rozwiązanie jako bardziej nowoczesne i uzależnione od struktury posiadanych przez bank aktywów; zezwala ono na wyłączenie – za zgodą nadzoru bankowego – z mianownika stopy lewarowania aktywa mało ryzykowne, np. obligacje rządowe, co podwyższa ogólną wartość wskaźnika.

We wskaźniku stopy lewarowania nie uwzględniano w praktyce także aktywów pozabilansowych, takich jak gwarancje i derywaty. Umożliwiało to wykazywanie wyższego wskaźnika przy wyższej wartości aktywów (udzielonych kredytów).

W *BCA II* jako uzupełniające na zasadzie dobrowolności dopuszczono stosowanie wskaźnika *simple leverage*, co wywoływało efekt procykliczności, gdyż powodowało ograniczenie akcji kredytowej w okresie zmniejszania się wartości kapitałów własnych banku. Ponadto wymóg utrzymywania kapitałów własnych na wyższym poziomie zmniejsza zapotrzebowanie na kapitały obce, co obniża efekt „tarczy podatkowej” związanej z ich wykorzystywaniem, a to z kolei redukuje wartość rynkową banku. Z drugiej strony wyższe kapitały własne powodują wzrost wartości księgowej udziałów (akcji banku), co przyciąga klientów z innych banków⁶.

BCA II wprowadziło także – w porównaniu z *BCA I* – nowe rodzaje ryzyk, a w tym ryzyko kapitałowe związane z sekurytyzacją aktywów oraz ryzyko operacyjne, takie jak defraudacja, awaria komputerów itp. Ponadto za zgodą nadzoru duże banki mogą przy ocenie ryzyk stosować własne modele uwzględniające ryzyka specyficzne dla danej instytucji finansowej. Jest to tzw. podejście IRB – *Internal Rating Based approach*. Na pozór wydaje się być ono rozwiązaniem rozsądnym, ale rodzi wiele nowych problemów: banki same muszą opracowywać indywidualne modele, co może być źródłem dodatkowego ryzyka (*risk about risk assessment*), wzrost uzależnienia od modeli, których wartość może okazać się w praktyce niska, utrudnienie pracy nadzoru bankowego, który musi umieć ocenić wartość modeli i danych wykorzystywanych w tych modelach. Do tego wszystkiego różnorodność rozwiązań podważa

⁶ BIS, 2008: Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio, speech by Mr Ph.M. Hildebrand, London, December 15, 2008 (<http://www.bis.org/review/r081216d.pdf>).

jedną z podstawowych zasad BCA – ujednoczenie warunków konkurencji między bankami. Do prawa europejskiego BCA II zostało wprowadzone w 2009 r. dyrektywami CRD 2 i CRD 3.

12 września 2010 r. BCBS zaaprobował projekt *BCA III* zakładający:

- podwyższenie wymogu minimalnego poziomu relacji kapitału własnego do aktywów ważonych ryzykiem z poziomu 4 proc. do 6 proc.; w przypadku dekoniumktury będzie on mógł być obniżony o bufor 3 punktów procentowych;
- wprowadzenie obowiązkowego wymogu minimalnej ogólnej relacji kapitału własnego do aktywów (*simple leverage ratio*);
- podwyższenie wagi dla aktywów mogących być przedmiotem obrotu (*trading assets*);
- usunięcie z aktywów poziomu pierwszego (tzw. *tier 1*) udziałów mniejszościowych i aktywów uzależnionych od przyszłych zysków;
- wzmocnienie wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowania przez wielostronne instytucje rozliczeniowe transakcji derywatywnych (tak zwane *counterparty credit risk*);
- nowe wymogi dotyczące utrzymywania płynności krótkoterminowej (do 30 dni) i długoterminowej (do 1 roku); poprzednio wymogi dotyczyły tylko wypłacalności;
- włączenie do wymogów testów wytrzymałościowych (*stress tests*) i zwiększenie częstotliwości składania sprawozdań.

Do braków *BCA III* można zaliczyć brak uzgodnienia limitu wielkości banków w stosunku do PKB, uwzględnienia ryzyka systemowego i metod walki z bańkami spekulacyjnymi cen aktywów.

Ostateczną wersję *BCA III* zaakceptował szczyt państw Grupy G-20 w Seulu, który odbył się 11–12 listopada 2010 r. W konsekwencji 16 grudnia 2010 r. BCBS opublikował dwa dokumenty składające się na tzw. Basel III Framework⁷. 13 stycznia BCBS opublikował minimalne wymogi dotyczące banków prowadzących działalność w skali międzynarodowej⁸.

⁷ BCBS, 2010a: Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Basel Committee on Banking Supervision, Geneva, December 16, 2010. BCBS, 2010b: Basel III: International Framework for Liquidity Risk Management. Standards and Monitoring, Basel Committee on Banking Supervision, Geneva, December 16, 2010 (<http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>).

⁸ Sidley, 2011: Basel III – Minimum Requirements to Ensure Loss Absorbency at the Point of Non-Viability, Sidley Austin LLP, February 2, 2011, Appendix (<http://www.lexology.com/library/document.aspx?g=bfe0d478-24de-42bd-b286-5417bfec47be#page=1>).

Ostatnio pojawiły się propozycje porozumienia idącego znacznie dalej niż *BCA III*. Można by nazwać je Bern I⁹. Porozumienie takie powinno obejmować:

- wprowadzenie w skali globalnej do 2015 r. nowego standardu płynności dla banków;
- wymóg, aby wszystkie organy nadzoru nad bankami o znaczeniu systemowym w skali globalnej posiadały uprawnienia wstrzymywania ich działalności (*resolution regime*), umożliwiające wzajemne uznawanie decyzji podjętych w tym obszarze w innych krajach;
- wymóg utrzymywania minimalnej relacji kapitału własnego do aktywów ważonych ryzykiem na poziomie 10 proc. dla banków o znaczeniu systemowym w skali globalnej.

Zapewnienie realizacji tych wymogów byłoby najbardziej skuteczne poprzez zawarcie globalnej konwencji międzyrządowej.

POTRZEBA REFORMY GLOBALNEJ ARCHITEKTURY FINANSOWEJ

Światowy kryzys finansowy obnażył słabości globalnej architektury finansowej, pokazał, w jakim stopniu architektura instytucjonalna nie nadąża za architekturą rynkową. Nieokreślona przez instytucje międzynarodowe globalizacja rynków finansowych umożliwiła prowadzenie przez niektóre państwa polityki nieodpowiedzialnej z punktu widzenia równowagi gospodarki światowej. Stworzyła jednocześnie warunki do błyskawicznego rozprzestrzeniania się kryzysu w skali międzynarodowej poprzez „efekt zarażania”.

Tradycyjne (realistyczne) **podejście** do współpracy międzynarodowej (IPE – *traditional international political economy approach*) zakłada, że instytucje międzynarodowe zmniejszają niepewność, udostępniają informacje i umożliwiają obserwowanie zachowań uczestników sceny międzynarodowej. Ponadto stanowią forum do podejmowania wspólnych działań w celu rozwiązywania problemów wykraczających swoim zasięgiem poza obszar jednego kraju. Innymi słowy, dostarczają globalne dobra publiczne znacznie efektywniej niż mogą to czynić oddzielnie poszczególne kraje.

Uzupełnieniem podejścia tradycyjnego jest **porównawcza ekonomia polityczna** (CPE – *comparative political economy*), która zakłada, że różnice w systemach regulacyjnych są elementem kreowania przewagi konkurencyjnej.

⁹ Raaflaub P., *From Basel III to Bern I*, „The Wall Street Journal”, Vol. XXVIII, No. 178, Tuesday, October 12, 2010.

Regulacje międzynarodowe są zatem wyrazem ekspansji rozwiązań regulacyjnych tych państw, które chcą zachować posiadaną przewagę konkurencyjną będącą rezultatem korzystniejszej dla nich architektury finansowej. Finansowe regulacje globalne są kształtowane w interesie głównych uczestników światowego rynku finansowego: USA i krajów Unii Europejskiej.

Alternatywny punkt widzenia (ale nadal „realistyczny”) reprezentuje **podejście konstruktywistyczne**, które opiera się na przekonaniu, że regulacje wynegocjowane w ramach organizacji międzynarodowych są optymalne z punktu widzenia równowagi interesów wszystkich ich uczestników. W odróżnieniu od instytucji pozarządowych organizacje międzypaństwowe przyjmują regulacje stanowiące globalne dobro publiczne. „Samoregulacje” (*self-regulation*) przyjmowane przez sektorowe organizacje grupujące podmioty gospodarcze są wyrazem przede wszystkim interesu samych tych podmiotów. Natomiast **podejście liberalno-instytucjonalistyczne** – alternatywne wobec „realistycznego” – zakłada, że wszystkie regulacje międzynarodowe (zarówno międzyrządowe, jak i pozarządowe) są wyrazem dominacji interesów finansowych danego sektora gospodarki określonego kraju. Brak regulacji również może być wyrazem interesów danego sektora. Przykładem może być opór Wielkiej Brytanii przed międzynarodowym uregulowaniem rynków finansowych, co było w interesie londyńskiego rynku finansowego. Opór ten został przełamany dopiero pod wpływem globalnego kryzysu finansowego w okresie rządu Gordona Browna.

W ostatnim czasie rozwinęło się nowe ujęcie będące wariantem teorii liberalno-instytucjonalistycznej – **podejście „różnorodności kapitalizmu”** (VoC – *varieties of capitalism*), którego twórcami byli w 2001 r. P. Hall i D. Soskice¹⁰. Zakłada ono istnienie dwóch rodzajów gospodarki rynkowej: koordynowanej (CME – *coordinated market economy*) i liberalnej (LME – *liberal market economy*). W gospodarce koordynowanej dominują instytucje pozarynkowe, a w liberalnej – podmioty rynkowe i ich interesy. Różnice między modelami CME i LME pokazuje zestawienie 2.

Dla zwolenników modelu LME jakiegokolwiek wzmocnienie regulacji (także globalnych) nie jest działaniem rozsądnym. Z kolei dla wyznawców modelu CME pozbawianie władze kompetencji regulacyjnych jest nie do przyjęcia.

Głównym zadaniem sektora finansowego nie powinno być przynoszenie korzyści (dochodów) instytucjom finansowym, ale zapewnienie sprawnego

¹⁰ H. Zimmermann, *Varieties of global financial governance?*, [w:] E. Helleiner, S. Pagliari and H. Zimmermann (eds), *Global Finance in Crisis*, Routledge, London and New York 2010, s. 125.

przekształcania oszczędności w inwestycje, co powinno przynieść w końcowym efekcie stabilny rozwój gospodarczy. Model LME jest zatem nie do przyjęcia z punktu widzenia interesów całej gospodarki. Zastosowanie modelu CME nie musi koniecznie polegać na nadmiernej regulacji sektora finansowego, gdyż regulacje co prawda zmniejszają ryzyko i zwiększają stabilność (równowagę między oszczędnościami i inwestycjami), ale z drugiej strony krępują działalność gospodarczą generującą wzrost¹¹. Innymi słowy regulacje powinny eliminować innowacje finansowe przynoszące szkodę gospodarce jako całości, ale nie mogą hamować samej aktywności innowacyjnej. Przyszły system powinien zapewniać więcej bezpieczeństwa w warunkach coraz bardziej ryzykownego otoczenia i jednocześnie być bardziej efektywny w transformowaniu oszczędności na inwestycje.

Zestawienie 2

Cechy modeli gospodarki koordynowanej (CME) i liberalnej (LME)

L.p.	Kryterium	CME	LME
1.	Institucje dominujące na rynkach	Podmioty nierynkowe	Podmioty rynkowe
2.	Strategia przedsiębiorstw	Długookresowa – nastawiona na wzrost wartości rynkowej	Krótkookresowa – nastawiona na bieżącą maksymalizację zysku
3.	Finansowanie	Kapitały długookresowe – kredyty bankowe	Kapitały krótkookresowe – rynek kapitałowy
4.	Rola państwa w regulowaniu rynków	Wysoka (<i>state regulation</i>)	Niska (<i>self-regulation</i>)
5.	Podatki	Wysokie	Niskie
6.	Procesy restrukturyzacji	Powolne	Szybkie
7.	Rola firm audytorskich i agencji ratingowych	Niska	Kluczowa
8.	Sytuacja konkurencyjna małych firm	Słaba konkurencja – wspieranie MiŚ firm	Silna konkurencja – brak wspierania MiŚ firm

Źródło: opracowano na podstawie: H. Zimmermann, *Varieties of global financial governance?*, [w:] E. Helleiner, S. Pagliari and H. Zimmermann (eds), *Global Finance in Crisis*, Routledge, London and New York 2010.

¹¹ IMF, 2010: *Redesigning the Contours of the Future Financial System*, IMF Staff Position Note, SPN/10/10. August 16, 2010, autorzy: L. Kodres, A. Narain.

Regulacje międzynarodowe są zazwyczaj uzgadniane na poziomie „najmniejszego wspólnego mianownika”, czyli obszaru do przyjęcia dla jak największej liczby negocjujących stron, co znacznie zawężyło pole rozwiązań akceptowalnych zarówno dla zwolenników CME, jak i LME. Poza tym sektory finansowe różnią się między krajami w odniesieniu do struktury własnościowej (banki prywatne w krajach rozwiniętych, a państwowe w krajach rozwijających się), kapitałowej (przewaga kredytów jako źródła finansowania w krajach UE, a rynków kapitałowych w USA) i innowacyjności stosowanych instrumentów finansowych.

W konsekwencji uzgodnienie regulacji globalnych jest trudne i – co gorsza – hamowane przez sytuację kryzysową, która rodzi w wielu krajach emocje merkantylistyczne wydające się być sposobem na doprowadzenie do szybkiego wyjścia z kryzysu. Jednak nie tym razem. Procesy globalizacyjne zaszły zbyt daleko, aby autonomiczne działania poszczególnych państw mogły przynieść na dłuższą metę pożądaną skuteczną zmianę. Przekonane co do tego są np. kraje Grupy G-20, które podjęły skoordynowane działania w walce z kryzysem. Zobowiązały się one również do reformy globalnej architektury finansowej w tym celu, aby stał się on bardziej odporny na przyszłe kryzysy (patrz zestawienie 3).

Problem polega bowiem na tym, że podjęty skutecznie wysiłek stymulacyjny państw Grupy G-20 na dłuższą metę nie może być wystarczający, gdyż nie dotyczy źródeł obecnego globalnego kryzysu finansowego – przyczyn globalnej nierównowagi makroekonomicznej. Z tym zagadnieniem można się będzie uporać dopiero reformując globalną architekturę ekonomiczną i finansową, a także – polityczną. Nowa architektura globalna powinna opierać się na założeniach modelu gospodarki koordynowanej. Model gospodarki liberalnej w odniesieniu do ochrony przed kryzysami globalnymi się nie sprawdził.

Zestawienie 3

Szczyty Grupy krajów G-20 – część 1

L.p.	Data	Miejsce	Przyjęte dokumenty	Przyjęte rozwiązania
1.	14-15.11.2008	Waszyngton	Action Plan to Implement Principles for Reform	Akceptacja dla wprowadzanych narodowych pakietów stymulacyjnych; odrzucenie protekcjonizmu

Zestawienie 3 cd.

L.p.	Data	Miejsce	Przyjęte dokumenty	Przyjęte rozwiązania
2.	1-2.04.2009	Londyn	Global Plan for Recovery & Reform Declaration on Strengthening the Financial System Declaration on Delivering Resources through the IFIs	Wprowadzenie uzgodnionego pakietu stymulacyjnego; zapowiedź reformy globalnej architektury finansowej
3.	24-25.09.2009	Pittsburgh	Leaders' Statement	Akceptacja nowego instrumentu: MAP – Mutual Assessment Process – realizowanego przez MFW i uzgodnienie zarysu reformy kierowania MFW

Szczyty Grupy krajów G-20 – część 2

L.p.	Data	Miejsce	Przyjęte dokumenty	Przyjęte rozwiązania
4.	26-27.06.2010	Toronto	The G-20 Toronto Summit Declaration The Framework for Strong, Sustainable and Balanced Growth	Realizowane przez MFW FSAP – Financial Sector Assessment Programs – mają się stać obowiązkowe dla wszystkich krajów G-20
5.	11-12.11.2010	Seul	Seoul Development Consensus for Shared Growth The G-20 Seoul Action Plan	Akceptacja projektu reformy

Źródło: opracowanie własne.

Pierwsze propozycje reform globalnej architektury finansowej pojawiły się już pod koniec XX w. w związku z nieskutecznością światowego systemu finansowego w walce z azjatyckim kryzysem finansowym. Tymczasem na początku XXI w. pojawiły się tendencje, które obnażyły słabości obecnej architektury. Można do nich zaliczyć:

- przyspieszenie procesów globalizacji ekonomicznej i finansowej;
- pojawienie się na arenie międzynarodowej nowej i szybko rozwijającej się grupy krajów o tzw. wschodzącej gospodarce rynkowej;
- reorientacja w polityce zagranicznej wielu krajów rozwiniętych, polegająca na stopniowym odchodzeniu od unilateralizmu na rzecz polityki multilateralizmu;
- wzrost roli społeczeństwa obywatelskiego w krajach wysoko rozwiniętych i stopniowa demokratyzacja w wielu krajach rozwijających się, w tym w krajach o wschodzącej gospodarce rynkowej.

W konsekwencji przewiduje się, że w najbliższych 50 latach nastąpią w gospodarce światowej istotne przemiany polegające na tym, że¹²:

- a) kraje zachodnie utracą dominującą pozycję w gospodarce światowej; zachowają jednak przodującą pozycję, jeśli chodzi o poziom dochodu narodowego *per capita*;
- b) kraje Unii Europejskiej będą prowadziły wspólną politykę zagraniczną, w tym zagraniczną politykę ekonomiczną;
- c) absolutne ubóstwo będzie się utrzymywało w krajach Afryki Subsaharyjskiej i w Indiach; globalne ocieplenie klimatu będzie czynnikiem hamującym wzrost gospodarki światowej;
- d) architektura globalna ulegnie zreformowaniu w kierunku większej reprezentacji krajów, których potencjał gospodarczy obecnie rośnie i nadal będzie wzrastał;
- e) zbudowana zostanie globalna architektura ekonomiczna i finansowa bardziej odporna na kryzysy gospodarki światowej.

W obliczu tych tendencji przyszły kształt globalnej architektury finansowej nie będzie mógł być zbudowany jedynie przez dotychczasowych liderów gospodarki światowej. Bez udziału przede wszystkim krajów o wschodzącej gospodarce rynkowej nowy system finansowy świata nie będzie mógł pełnić swojej głównej funkcji – utrzymania globalnej równowagi ekonomicznej.

Nowa globalna architektura finansowa powinna się cechować:

- efektywnością w realizowaniu swoich funkcji;
- posiadaniem legitymizacji – uprawnień nadanego przez możliwie dużą liczbę krajów do sprawowania tych funkcji.

Potrzeba reformy obecnej architektury sprowadza się zatem do trzech okoliczności:

¹² Carnegie, 2010: The World Order In 2050, Carnegie Policy Outlook, April 2010, autorzy: U. Dadush, B. Stancil (http://www.carnegieendowment.org/files/World_Order_in_2050.pdf).

- a) niskiej skuteczności obecnej architektury w walce z kryzysami w gospodarce światowej,
- b) niskiego stopnia legitymizacji – upoważnienia przez społeczność międzynarodową instytucji globalnych,
- c) sprzeczności między tymi wymogami: w świecie suwerennych państw trudności uzgodnienia wspólnych zasad i działań rosną wraz ze wzrostem liczby krajów biorących udział we współpracy.

Zdawało się, że utworzenie ugrupowania krajów G-20 rozwiązało problem efektywności. W porównaniu z MFW, który nie był w stanie przeprowadzić skoordynowanych akcji antykryzysowych także w przeszłości (kryzys azjatycki), działania G-20 uchodzą za spektakularne.

W latach 1999–2007 spotkania G-20 odbywały się tylko na poziomie ministrów finansów i prezesów banków centralnych. Na pierwszym szczycie w 2008 r. przyjęty został plan działania mający na celu ustabilizowanie gospodarki światowej w obliczu narastającego globalnego kryzysu finansowego. Podkreślono znaczenie odrzucenia protekcjonizmu i wprowadzenia pakietów stymulacyjnych – fiskalnych i monetarnych.

Podczas drugiego szczytu w kwietniu 2009 r. w Londynie światowi liderzy obwieścili wprowadzenie uzgodnionego pakietu stymulacyjnego na kwotę 1,1 biliona USD. Zapowiedziano reformę globalnej architektury finansowej.

We wrześniu 2009 r. na szczycie w Pittsburghu postanowiono, że G-20 będzie najważniejszym forum międzynarodowej współpracy ekonomicznej, dając grupie mandat działania także – oprócz walki z kryzysem – w innych obszarach. W szczególności uzgodniono zwiększenie udziału głosów krajów o wschodzącej gospodarce rynkowej w międzynarodowych instytucjach finansowych (o 5 proc.) kosztem zmniejszenia udziału głosów krajów wysoko rozwiniętych. Liderzy G-20 zobowiązali się do prowadzenia polityki zmierzającej do trwałego ożywienia. Do MFW zwrócili się o monitorowanie jak poszczególne kraje realizują to zobowiązanie. Szczegółowe kryteria i procedury oceny określili ministrowie finansów i prezesi banków centralnych Grupy na spotkaniu w St. Andrews (Wielka Brytania) 7 listopada 2009 r.¹³. Sformułowano w szczególności trzy wymogi:

1. Konsolidacja fiskalna w krajach wysoko rozwiniętych do 2011 r.
2. Ekspansja fiskalna w krajach wykazujących nadwyżki w bilansach obrotów bieżących bilansu płatniczego: wzrost wydatków na infrastrukturę i wydatków socjalnych oraz upłynnienie kursów walut.

¹³ IMF, 2009: The G-20 Mutual Assessment Process and the role of the Fund, the Strategy, Policy, and Review Department and the Legal Department, IMF, December 2, 2009.

3. Reformy strukturalne – głównie w krajach wysoko rozwiniętych, obejmujące zmiany w funkcjonowaniu rynków towarowych i rynków pracy.

W Toronto w czerwcu 2010 r. światowi liderzy zwrócili uwagę na konieczność reform sektora finansowego. Przekształcenia powinny opierać się na czterech filarach:

- a) podwyższenie wymogów ilościowych i jakościowych w odniesieniu do zapewnienia „adekwatności kapitałowej” banków;
- b) usprawnienie nadzoru finansowego; G-20 zwróciła się do FSB o wydanie zaleceń – w konsultacji z MFW – dotyczących usprawnienia nadzoru w zakresie wcześniejszego rozpoznawania ryzyka;
- c) zmiana polityki w odniesieniu do instytucji finansowych, które znalazły się w trudnej sytuacji finansowej: restrukturyzacja przed obciążaniem podatników;
- d) wprowadzenie jawnych ocen międzynarodowych i wszechstronnych przeglądów (*peer reviews*) sektorów finansowych krajów G-20; w tym celu powinny być wykorzystywane programy FSAP.

W Seulu w dniach 11–12 listopad 2010 r. szczyt G-20 przyjął Seulski Plan Działania Grupy G-20 (SAP – *G-20 Seoul Action Plan*) i Seulski Konsens Rozwojowy dla Wspólnego Wzrostu (SDCSG – *Seoul Development Consensus for Shared Growth*).

Istotą SAP jest proces ustalenia w pierwszej połowie 2011 r. wytycznych kierunkowych o charakterze wskaźnikowym, mających służyć ułatwieniu identyfikacji znaczących nierównowag w gospodarce światowej. Chodzi o takie niezbilansowania, które wymagają podjęcia działań prewencyjnych i korekcyjnych. Zadaniem tym zostali obarczeni ministrowie finansów i prezesi banków centralnych państw G-20 oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy w zakresie oceny postępu w osiąganiu równowagi zewnętrznej oraz spójności polityk makroekonomicznych i finansowych.

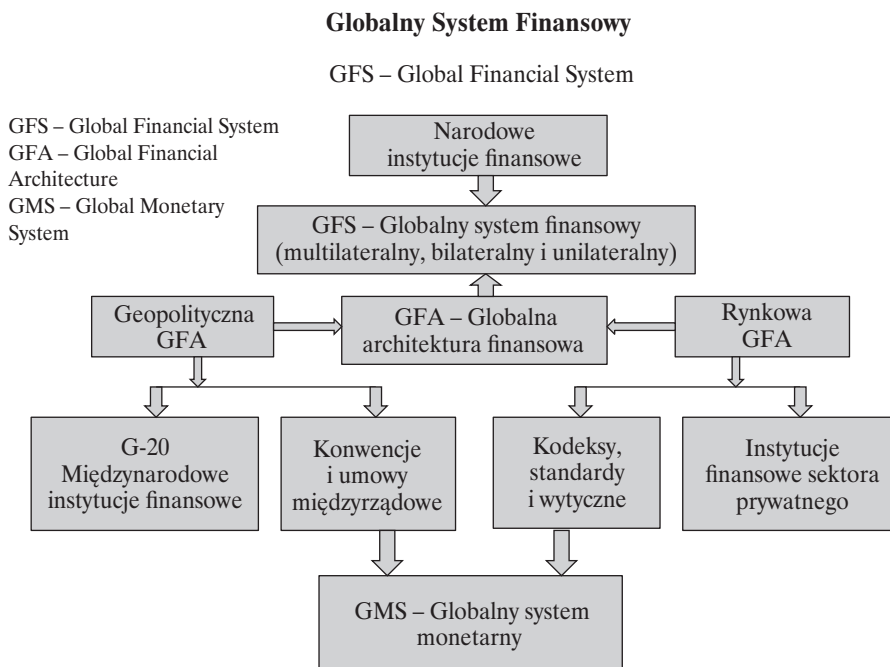
SDCSG został sformułowany w celu stworzenia ram dla wspierania wzrostu w krajach biednych. W szczególności odrzucono Konsens Waszyngtoński jako receptę dla rozwoju tych krajów. Podkreślono konieczność wdrażania strategii rozwojowych skrojonych na miarę potrzeb poszczególnych krajów rozwijających się. Szczyt w Seulu zaakceptował ponadto przygotowaną przez Radę Wykonawczą MFW 5 listopada 2010 r. propozycję reformy kierowania tą instytucją. Tym samym do agendy działania tej struktury włączony został problem legitymizacji globalnej architektury finansowej.

KIERUNKI PRZEKSZTAŁCENIA GLOBALNEJ ARCHITEKTURY FINANSOWEJ

Reforma globalnej architektury finansowej musi zmierzać – jak to pokazano wcześniej – do zapewnienia z jednej strony większej skuteczności w zapobieganiu i walce z kryzysami finansowymi gospodarki światowej, a z drugiej – do zdecydowanej poprawy stopnia legitymizacji instytucji globalnych. Problemy te można rozpatrywać zarówno w odniesieniu do architektury jako całości, jak i w ramach poszczególnych globalnych instytucji finansowych.

Przy pierwszym ujęciu globalna architektura finansowa stanowi część globalnego systemu finansowego, na który składa się – oprócz architektury o charakterze multilateralnym – system narodowych instytucji finansowych często powiązanych ze sobą umowami i innymi rodzajami formami współpracy dwustronnej (patrz schemat 5).

Schemat 5



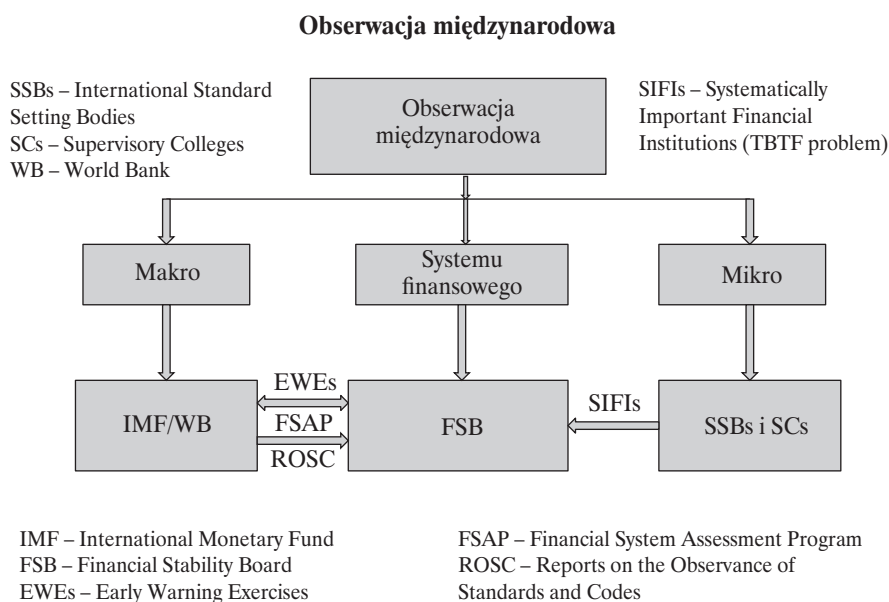
Źródło: opracowanie własne.

W zapobieganiu i walce z kryzysami globalnymi kluczową rolę odgrywa, oczywiście, globalna architektura finansowa. Tym niemniej inicjatywy bilateralne i regionalne pojawiające się ostatnio powinny być traktowane nie jako

konkurencyjne, ale pomocnicze w stosunku do globalnych instytucji finansowych w walce z kryzysem. Tak zresztą jest przynajmniej w odniesieniu do Międzynarodowego Funduszu Walutowego, który uczestniczy wraz z Europejskim Mechanizmem Stabilizacji Walutowej (EFSM – European Financial Stabilisation Mechanism) w finansowaniu powstałego w maju 2010 r. Europejskiego Ułatwienia Stabilności Finansowej (EFSF – European Financial Stability Facility) i nawiązał współpracę ze wschodnioazjatycką Chiang Mai Initiative.

W odniesieniu do głównego zadania globalna architektura finansowa funkcjonuje poprzez mechanizm obserwacji międzynarodowej, w którego centrum znajduje się Rada Stabilności Finansowej (patrz schemat 6).

Schemat 6



Źródło: opracowanie własne.

Kluczowym problemem systemu obserwacji międzynarodowej jest fakt, że w jego centrum działa instytucja o bardzo niskim poziomie legitymizacji. W Radzie Stabilności Finansowej uczestniczą 52 instytucje finansowe, nadzoru finansowego i ministerstwa finansów oraz – niekiedy – gospodarki z 19 państw Grupy G-20 oraz Hongkongu, Holandii, Hiszpanii, Singapuru i Szwajcarii. Poza tym członkami FSB jest sześć organizacji międzynarodowych (BIS, ECB, MFW, OECD, Bank Światowy i Komisja Europejska) i sześć międzynarodowych instytucji regulacyjnych (BCBS, CGFS, CPSS, IAIS, IASB i IOSCO).

Jest to skład dobrany pod kątem kompetencji i zdolności merytorycznej, ale daleki od osiągnięcia minimalnego poziomu legitymizacji dla rozwiązywania globalnych problemów finansowych, szczególnie od strony powszechności akceptowania proponowanych rozwiązań. Najbardziej powszechny charakter posiada Organizacja Narodów Zjednoczonych ze swoim organem – Radą Gospodarczo-Społeczną, która jest jednak kompletnie wyłączona z działań antykrzysowych. Wydaje się, że podniesienie stopnia legitymizacji tych działań musi być powiązane z ogólną reformą systemu ONZ.

W odniesieniu do poszczególnych globalnych instytucji finansowych w ubiegłym roku Bank Światowy i MFW poczyniły znaczące kroki w kierunku zwiększenia roli w kierowaniu nimi krajów rozwijających się, w szczególności krajów rozwijających się o wschodzącej gospodarce rynkowej (EMDCs – *Emerging Market Developing Countries*).

Jako pierwszy do reform kierowania przystąpił Międzynarodowy Fundusz Walutowy (już w 2006 r.).

Aby wyjaśnić istotę tych reform, należy przypomnieć, że na liczbę głosów, jakimi dysponuje kraj członkowski w Radzie Gubernatorów MFW, składają się dwa elementy:

1. Głosy bazowe – każdy kraj posiada taką samą ich liczbę.
2. Głosy udziałowe – każdy kraj posiada je w liczbie proporcjonalnej do roli, jaką pełni w gospodarce światowej; jest ona bezpośrednio uzależniona od kwoty udziałowej w kapitale zakładowym MFW (1 głos za 100 tys. SDR-ów) – dopiero ta kwota udziałowa jest odbiciem roli i znaczenia danego kraju w gospodarce światowej.

Oznacza to, że w miarę zmian znaczenia poszczególnych krajów w gospodarce światowej powinny ulegać korekcie ich kwoty udziałowe i – co za tym idzie – liczby głosów, jakimi dysponują w Radzie Gubernatorów. W tym celu co 5 lat są dokonywane przeglądy wielkości kwot udziałowych w ramach specjalnej grupy ekspertów, tzw. Grupy Przeglądu Formuły Kwotowej (QFRG – *Quota Formula Review Group*). Zmiany kwot udziałowych mogą się odbywać za pomocą:

- a) wzrostu kwot udziałowych w proporcji do istniejących udziałów, co nie zmienia procentowej wartości udziałów poszczególnych krajów;
- b) wzrostu nieproporcjonalnego kwot udziałowych, ale w ramach obowiązującej formuły kwotowej, co zmienia procentową wartość udziałów poszczególnych krajów;
- c) wzrostu *ad hoc* kwot udziałowych – opartego na swoistych kryteriach, poza formułą kwotową, co także zmienia procentową wartość udziałów;
- d) zmiany formuły określania kwot udziałowych.

Zmiana formuły i ogólne podwyższenie liczby głosów bazowych oraz udziałowych wymaga zmiany Porozumienia z Bretton Woods. W pozostałych przypadkach decyzję podejmuje Rada Gubernatorów na wniosek-zalecenie Rady Wykonawczej. Jeżeli wniosek Rady Wykonawczej nie wynika z ustaleń QFRG, to może mieć wyłącznie charakter zmiany *ad hoc*. Oznacza to, że w pozostałych przypadkach wzrost kwot udziałowych – proporcjonalny i nieproporcjonalny – może mieć miejsce wyłącznie w trybie wykonania wniosków QFRG.

Początkowo, tzn. w 1944 r., głosy bazowe 44 państw członkowskich stanowiły 11,3 proc. ogólnej liczby głosów. W ciągu 12 lat nastąpił wzrost ich udziału do 15,6 proc. w 1958 r. Później nastąpił okres wzrostu roli głosów udziałowych. Procent głosów bazowych został zredukowany do 14,0 proc. w latach 1963–1965 i 5,5 proc. w latach 1980–1982. W 2007 r. udział głosów bazowych zmniejszył się do 2,1 proc., co oznaczało, że na jeden kraj członkowski przypadało 250 głosów bazowych. Redukcja udziału głosów bazowych była dodatkowym czynnikiem zmniejszającym rolę w głosowaniach krajów o niskich dochodach, które nie korzystały w takim stopniu co inne państwa ze wzrostu głosów udziałowych.

Kwoty udziałowe spełniają cztery funkcje w ramach MFW:

- 1) określają wartość wkładu finansowego każdego kraju członkowskiego do kapitału zakładowego MFW,
- 2) określają liczbę głosów udziałowych, które wraz z głosami bazowymi determinują siłę głosu każdego kraju przy podejmowaniu decyzji,
- 3) określają poziom dostępu kraju członkowskiego do korzystania ze środków MFW,
- 4) określają udział kraju członkowskiego w alokacji SDR-ów w razie ich emisji przez MFW.

Wartość łączna udziałów i jej struktura decydują o efektywności MFW i jego legitymizacji jako globalnej instytucji finansowej.

W rozwoju zasad określania kwot udziałowych można wyróżnić kilka etapów. Początkowo obowiązywała formuła uzgodniona w Bretton Woods, która opierała się w określaniu kwot udziałowych na podstawie pięciu zmiennych: dochodzie narodowym, oficjalnych rezerwach walutowych, zmienności eksportu i importu oraz relacji eksportu do dochodu narodowego. W latach 60. formuła z Bretton Woods została uzupełniona tzw. podejściem wieloformułowym (*a multi-formula approach*), gdzie jednocześnie obowiązywały cztery formuły. Dochód narodowy został zastąpiony produktem krajowym brutto (*Gross Domestic Product*), a handel zagraniczny został uzupełniony eksportem i importem usług oraz transferami jednostronnymi. Ostatnia zmiana

w tym okresie został dokonana w latach 1982–1983 poprzez redukcję wagi zmienności oraz przywrócenie zmiennej „oficjalne rezerwy walutowe”.

W międzyczasie (styczeń 1975 r.) Komitet Tymczasowy MFW – w 1999 r. zastąpiony przez Międzynarodowy Komitet Walutowy i Finansowy – uzgodnił podwojenie kwot udziałowych dla krajów eksportujących ropę naftową przy nie zmienianiu kwot dla pozostałych krajów rozwijających się. Operacja odbyła się zatem kosztem zmniejszenia kwot krajów rozwiniętych. Dwunasta Grupa QFRG w 2000 r. przedstawił propozycję formuły linearnej opartej na produkcie krajowym brutto liczoną według cen rynkowych z uwzględnieniem kapitałów długoterminowych. Jej przyjęcie spowodowałoby zwiększenie kwot krajów wysoko rozwiniętych. Została ona więc odrzucona. W 2003 r. QFRG12 została obarczona zadaniem opracowania uproszczonej formuły niewymagającej zmiany Porozumienia z Bretton Woods.

18 września 2006 r. Rada Gubernatorów na rocznym spotkaniu w Singapurze przyjęła Rezolucję (Resolution 61-5), która upoważniła do niewielkiego zwiększenia w trybie *ad hoc* kwot udziałowych CHRL, Korei Południowej, Meksyku i Turcji kosztem zmniejszenia się kwot udziałowych pozostałych państw. Jednocześnie Rada wezwała do osiągnięcia porozumienia w ciągu 2 lat (do wiosny 2008 r.) w sprawie nowej formuły i nowych kwot udziałowych (do września 2008 r.) w ramach „drugiej rundy wzrostu kwot udziałowych *ad hoc*”.

Reformy „drugiej rundy” miały prowadzić do zmiany Porozumienia z Bretton Woods, polegającej na podwojeniu głosów bazowych, tak aby grupa krajów o niskich dochodach zachowała swój udział w ogólnej liczbie głosów na poziomie „sprzed Singapuru”; udział głosów bazowych miał pozostać niezmieniony na poziomie 2,082 proc. Deklaracja Singapurska zalecała także rozważenie zmiany Porozumienia z Bretton Woods, umożliwiającej dyrektorom wykonawczym reprezentującym większą liczbę krajów w Komitecie Wykonawczym mianowanie dwóch i więcej zastępców. Chodziło głównie o dyrektorów reprezentujących państwa afrykańskie, którzy są przedstawicielami kilku krajów jednocześnie w Radzie Wykonawczej.

28 marca 2008 r. osiągnięto porozumienie w ramach Rady Wykonawczej MFW. Opierało się ono na Deklaracji Singapurskiej. Całościowa reforma została zaakceptowana przez Radę Gubernatorów 28 kwietnia 2008 r. Obejmuje ona następujące elementy:

- nową formułę kwot udziałowych – wprowadzenie zmiennej „dochód narodowy” liczonego częściowo według cen rynkowych, a częściowo według parytetu siły nabywczej;
- zwiększenie *ad hoc* kwot udziałowych 54 krajów „nie do reprezentowanych” w ramach „nowej” formuły;

- potrojenie liczby głosów bazowych krajów o niskich dochodach oraz ochrona w przyszłości poziomu udziału głosów bazowych w ogólnej liczbie głosów;
- zapewnienie środków dla dodatkowych dwóch zastępców dyrektorów wykonawczych reprezentujących państwa afrykańskie w Radzie Wykonawczej;
- przywrócenie prawidłowych relacji kwot udziałowych i udziałów głosowych.

Realizacja reformy wymaga zmiany Porozumienia z Bretton Woods (punkty 1 i 3) poprzez ratyfikację Poprawki w sprawie Głosów i Udziałów (*Amendment on Voice and Participation*). Wchodzi ona w życie po akceptacji przez 113 (czyli 3/5) krajów reprezentujących 85 proc. ogólnej liczby głosów. Do listopada 2010 r. ratyfikacji dokonało 95 państw reprezentujących 82,6 proc. głosów.

Zgodnie z Poprawką w stosunku do sprzed Singapuru kwoty udziałowe 54 państw wzrosną o 12 proc. – 106 proc. Głównymi beneficjentami będą kraje o wschodzącej gospodarce rynkowej: Republika Korei – wzrost o 106 proc., Singapur – o 63 proc., Turcja – o 51 proc., ChRL – o 50 proc., Indie – o 40 proc., Brazylia – o 40 proc. i Meksyk – o 40 proc. Zagregowane przesunięcie kwot udziałowych 54 krajów wynosi 4,9 punktu procentowego na ich rzecz. Zmniejszeniu ulegają udziały RFN, Irlandii, Włoch, Japonii, Luksemburga i USA.

Wraz z wejściem w życie Poprawki w sprawie Głosów i Udziałów wchodzi w życie Poprawka w sprawie Głosów Bazowych (*Amendment regarding Basic Votes*) krajów o niskich dochodach, przewidująca ich potrojenie. W ten sposób udział głosów bazowych wzrośnie do 5,502 proc. ogólnej liczby głosów.

W wydanym po Szczycie G-20 w Pittsburgu we wrześniu 2009 r. Komunikacie liderzy państw Grupy zobowiązali się do przesunięcia kwot udziałowych w MFW do 23 dynamicznych krajów o wschodzącej gospodarce rynkowej i krajów rozwijających się o przynajmniej 5 punktów procentowych kosztem krajów „nad reprezentowanych” – w ramach „obecnej formuły określania kwot jako bazy do dalszej pracy”. Jednocześnie przywódcy podtrzymali konieczność ochrony udziału głosów krajów najbiedniejszych. Problem polega na tym, że „nowa” formuła z 2008 r. zmierza w kierunku przeciwnym do zalecanego przez liderów G-20¹⁴ (R.C. Bryant, 2010). Zastrzeżenia budzą cztery elementy nowej formuły¹⁵:

¹⁴ R.C. Bryant, 2010: Governance Shares for the International Monetary Fund: Principles, Guidelines, Current Status, Brooking Institution, March-April 2010 (http://www.brookings.edu/papers/2010/0420_imf_bryant.aspx).

¹⁵ PIIE, 2010: The G-20 and International Financial Institution Governance, Peterson Institute for International Economics, WP 10-13, September 2010, autor: E.M. Truman.

1. Arbitralny charakter „współczynnika kompresji” (0,95), który faworyzuje kraje niżej rozwinięte, a jego rola powinna polegać jedynie na umożliwieniu dokonywania „zaokrągleń”.
2. Współczynnik zmienności wpływów z transakcji bieżących i przepływów netto bilansu płatniczego nie jest uzasadniony merytorycznie, gdyż jego wartość jest skorelowana ze zmiennością dochodu narodowego.
3. Nie ma uzasadnienia dla włączania do formuły handlu wzajemnego krajów tworzących unie ekonomiczne.
4. Formuła z 2008 r. spowoduje przesunięcie udziału krajów rozwiniętych na rzecz pozostałych państw jedynie o 2,1 punktu procentowego; konieczne będzie zatem dokonywanie korekt udziałów poza formułą; lepszym rozwiązaniem byłoby przyjęcie „uzupełniającej formuły”.

Podczas spotkania ministrów finansów i prezesów banków centralnych grupy G-20 w Gyeongju (Republika Korei) 23 października 2010 r. osiągnięto porozumienie w sprawie reformy kwot udziałowych w MFW. Opiera się ono na ustaleniach Szczytu G-20 w Pittsburghu i obejmuje¹⁶:

1. Przesunięcie kwot udziałowych do dynamicznych 23 krajów rozwijających się o wschodzącej gospodarce rynkowej i do tej pory „nie do reprezentowanych” o ponad 6 punktów procentowych, przy zachowaniu głosów udziałowych krajów najbiedniejszych.
2. Podwojenie kwot udziałowych kosztem odpowiedniego zmniejszenia środków pożyczkowych NAB – the New Agreements to Borrow.
3. Kontynuowanie procesu zwiększania reprezentacji krajów rozwijających się o wschodzącej gospodarce rynkowej (EMDCs) i krajów najbiedniejszych poprzez kompleksowy przegląd formuły do stycznia 2013 r., a kwot udziałowych – do stycznia 2014 r.
4. Większą reprezentację EMDCs w Radzie Wykonawczej MFW poprzez zmniejszenie liczby dyrektorów wykonawczych reprezentujących kraje europejskie o dwie osoby oraz możliwość mianowania drugiego zastępcy dyrektora wykonawczego reprezentującego jednocześnie kilka krajów.
5. Przyjęcie zasady wybieralności wszystkich 24 dyrektorów wykonawczych MFW oraz dokonywanie przeglądu składu Rady Wykonawczej MFW co 8 lat począwszy od zakończenia 14 Przeglądu Generalnego Kwot Udziałowych.

Podczas posiedzenia Rady Wykonawczej MFW 5 listopada 2010 r. poświęconej przeglądowi kwot i głosów państw członkowskich zaproponowano

¹⁶ G-20 Communiqué, 2010: Communiqué – Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Gyeongju, Republic of Korea, October 23, 2010.

podwojenie kwot udziałowych do sumy SDR 476,8 mld. (\$ 733,9 mld wg bieżącego kursu) i korektę ich rozdysponowania między kraje członkowskie. Założeniem korekty (zgodnie z porozumieniem z Gyeongju) było:

- przesunięcie ponad 6 proc. kwot udziałowych do dynamicznych EMDCs i krajów rozwijających się,
- przesunięcie ponad 6 proc. kwot udziałowych z krajów „nad reprezentowanych” do krajów „nie do reprezentowanych”,
- zachowanie kwot udziałowych i głosów krajów najbiedniejszych.

Propozycje Rady Wykonawczej 15 grudnia 2010 r. zaaprobowwała Rada Gubernatorów MFW – 95,32 proc. głosów było za Rezolucją w sprawie Kwot i Reformy (*Resolution on Quota and Reform*) wobec 85 proc. wymaganych. Odpowiednie zmiany w Porozumieniu z Bretton Woods mają być zaakceptowane przez władze państw członkowskich do Dorocznego Spotkania Rady Gubernatorów w październiku 2012 r.

Po reformie największymi udziałowcami pozostaną USA i Japonia. Następne miejsca w pierwszej dziesiątce zajmą kraje BRIC: Brazylia, Chiny, Indie, i Rosja. Z krajów europejskich w czołówce pozostanie Wielka Brytania, Francja, Niemcy i Włochy. ChRL stanie się trzecim udziałowcem MFW.

W efekcie dwóch reform (z 2008 r. i 2010 r.) rola krajów o wschodzącej gospodarce rynkowej i krajów rozwijających się ulegnie zwiększeniu o 5,3 punktów procentowych. Udział krajów najbiedniejszych w kwotach i w głosach pozostanie na dotychczasowym poziomie. Do grupy tej zaliczono 71 krajów spełniających kryteria korzystania ze środków instrumentu finansowego MFW o nazwie PRGT – Poverty Reduction and Growth Trust oraz kraje o dochodzie niższym niż \$ 1.135 *per capita* w 2008 r. – jest to próg korzystania ze środków Międzynarodowego Stowarzyszenia Rozwoju (IDA – International Development Association). Dla krajów małych próg ten ulega podwojeniu.

Rada Wykonawcza będzie się składała wyłącznie z wybieralnych dyrektorów wykonawczych – nadal w liczbie 24. Obecne pięć państw (USA, RFN, Japonia, Wielka Brytania i Francja) dysponuje prawem mianowania swoich przedstawicieli w Radzie Wykonawczej. Będzie także miejsce dla mianowania drugiego zastępcy dyrektora wykonawczego reprezentującego interesy kilku państw; głównie chodzi o państwa afrykańskie.

Bank Światowy swoją reformę kierowania przeprowadził 25 kwietnia 2010 r. Jej podstawę stanowiły prace powołanej w październiku 2008 r. Komisji na Wysokim Szczeblu ds. Modernizacji Kierowania Grupą Banku Światowego (HLCM WB GG – *the High Level Commission on the Modernization of World Bank Group Governance*) z byłym prezydentem Meksyku Ernestem Zedillo na czele. Od nazwiska przewodniczącego organ ten jest

nazywany Komisją Zedillo. W październiku 2009 r. Komisja Zedillo opublikowała raport pt.: Raport Komisji Zedillo: Przywrócenie znaczenia Banku Światowego dla XXI wieku¹⁷.

Przyjęty w kwietniu 2010 r. na podstawie Raportu Zedillo pakiet reform obejmuje:

A. W obszarze środków finansowych:

1. Zwiększenie kapitału zakładowego IBRD o \$ 86,2 mld tytułem ogólnego podniesienia tego kapitału; zwiększenie selektywne kapitału na kwotę \$ 5,1 mld kapitału wpłaconego, co ma wpływ na proporcję głosów między krajami członkowskimi.
2. Zwiększenie kapitału Międzynarodowej Korporacji Finansowej (IFC – International Financial Corporation) – wchodzącej w skład Grupy Banku Światowego – o \$ 200 mln; częściowo dzięki wzrostowi udziałów krajów rozwijających się i krajów w okresie transformacji.

B. W obszarze praw głosowania:

1. Zwiększenie w Banku Światowym liczby głosów krajów rozwijających się i w okresie transformacji o 3,13 punktu procentowego do 47,19 proc.
2. Zwiększenie w IFC liczby głosów krajów rozwijających się i w okresie transformacji o 6,07 punktu procentowego do 39,48 proc.; zwiększenie głosów bazowych wszystkich członków.
3. Uzgodnienie dokonywania co 5 lat przeglądu udziałów krajów członkowskich w IBRD i w IFC.

Wydaje się, że proces wzmacniania legitymizacji globalnej architektury finansowej zmierza we właściwym kierunku. Pominięto jednak w nim międzynarodowe instytucje regulacyjne (SSBs), których ustalenia są przyjmowane w krajach członkowskich zupełnie dowolnie i uznaniowo, a kraje trzecie mogą je zupełnie ignorować. Na konieczność zapewnienia spójnych, globalnych reguł zwrócił uwagę np. N. Shinoara, zastępca dyrektora generalnego MFW podczas Panelu w sprawie Globalnego Kierowania Finansowego i Ekonomicznego, który miał miejsce w Kuala Lumpur 27 września 2010 r.¹⁸.

W tym celu są możliwe dwa rozwiązania:

1. Utworzenie nowej globalnej instytucji finansowej, która łączyłaby w sobie funkcje liberalizacyjne z regulacyjnymi na wszystkich poziomach: makro,

¹⁷ Zedillo Report, 2009: Zedillo Commission Report: Repowering the World Bank for the 21st Century, World Bank, Washington 2009.

¹⁸ IMF, 2010: Remarks by Naoyuki Shinoara, IMF's Deputy Managing Director, at Panel Discussion on Global Financial and Economic Governance, September 27, 2010 (<http://www.imf.org/external/np/speeches/2010/092710a.htm>).

systemowym i mikro; mogłaby ona uzależniać liberalizację finansową (wymienialność z tytułu transakcji bilansu obrotów kapitałowych) krajów członkowskich wobec innych od przyjęcia przez nich podstawowych regulacji rynków finansowych oraz realizowania ostrożnej polityki fiskalnej i monetarnej, a także stosowania systemu płynnego kursu walutowego.

2. Przekształcenie jednej z obecnie istniejących globalnych instytucji finansowych (np. MFW – ze względu na posiadany potencjał ludzki) w taką instytucję zarządzającą porozumieniem o warunkowej liberalizacji finansowej; technicznie rzecz biorąc, wariant ten jest łatwiejszy do zrealizowania.

Instytucja taka – nowa lub przekształcona – powinna określić szczegółowe kryteria makroekonomiczne, mikroekonomiczne i systemu finansowego gospodarek państw-stron porozumienia, które stanowiłyby przesłankę – poprzez opinię nowej instytucji – dla pozostałych krajów do stwierdzenia, że nie ma żadnych obaw co do zdrowia i odporności na kryzysy finansowe badanego kraju. Innymi słowy, nowa instytucja byłaby czymś w rodzaju agencji *ratingowej* krajów – uczestników porozumienia. Dobra jej ocena dawałaby innym krajom sygnał, że liberalizacja finansowa wobec badanej gospodarki nie jest związana z ponadprzeciętnym ryzykiem. Natomiast dla badanej gospodarki byłaby elementem reputacji i klimatu inwestycyjnego. Dawałaby jednocześnie walucie tego kraju szerszy zakres wymienialności, a więc i akceptacji w międzynarodowych stosunkach walutowych i finansowych wpływając tym samym na jej kurs wobec innych walut.

Nowa instytucja powinna być, oczywiście, wyposażona w instrumenty umożliwiające sporządzanie i sprawdzanie sprawozdań z jak największą częstotliwością. Szczególnie uważnej i częstej weryfikacji powinny podlegać gospodarki krajów o sektorach finansowych systemowo ważnych dla globalnej równowagi makroekonomicznej. W razie wystąpienia zagrożeń informacje o tym fakcie powinny być publikowane natychmiast. Upoważnione organy wykonawcze nowej instytucji powinny podejmować na bieżąco decyzje co do wzrostu ryzyka i podjęcia odpowiednich środków zapobiegawczych z ograniczeniem stopnia wymienialności walut innych krajów wobec waluty zagrożonego kraju włącznie. W przypadku walut międzynarodowych pozostałe kraje powinny powstrzymać się od jej wykorzystywania w tym charakterze. Wcześniej jednak mogłyby być uruchamiane instrumenty pomocowe – nieuwarunkowane do określonej kwoty, a w razie pogłębienia się zagrożeń – uwarunkowane. Takim krajom powinna być udzielana także pomoc doradcza w zakresie znalezienia przyczyn zagrożeń i walki z nimi. W szczególności chodzi o znalezienie ich przyczyny – brak płynności czy niewypłacalność.

Zdaniem ekspertów MFW, reformy sektora finansowego powinny mieć na celu¹⁹):

- wyeliminowanie „konkurencji regulacjami” (*ensure a level playing field in regulation*), która zagraża globalnej stabilności finansowej;
- usprawnienie nadzoru nad rynkami finansowymi, szczególnie w odniesieniu do transgranicznej działalności finansowej (*cross-border exposures*);
- wprowadzenie spójnych w skali międzynarodowej mechanizmów rozwiązywania problemów braku płynności lub wypłacalności instytucji finansowych zarówno krajowych, jak i świadczących usługi finansowe w skali międzynarodowej (*cross-border financial institutions*); MFW zaproponował „składkę na rzecz stabilności finansowej” (*financial stability contribution*), z której byłaby finansowana pomoc dla sektora finansowego w sytuacjach zagrażających ich płynności lub wypłacalności skoordynowana w skali międzynarodowej;
- ustanowienie reguł makroostrożnościowych (*macroprudential framework*) i odnoszących się do ryzyka systemowego – niezależnie od reguł mikroostrożnościowych BCBS;
- objęcie regulami i nadzorem całego sektora finansowego, a nie tylko bankowego we wszystkich krajach członkowskich.

Wydaje się, że bez gruntownej reformy globalnej architektury finansowej w zarysowanym wyżej kierunku osiągnięcie tak sformułowanych celów będzie bardzo trudne – jeżeli wręcz nie niemożliwe. Największą przeszkodą w realizacji tej koncepcji jest brak wystarczającego przekonania do multilateralizmu i zbyt duże przywiązanie do suwerenności w prowadzeniu polityki ekonomicznej w większości państw świata. Jeżeli jednak idea ta zyskałaby poparcie największych potęg finansowych z krajów rozwiniętych i państw o wschodzącej gospodarce rynkowej, np. Grupy G-20, to istnieje szansa, że uzyskiwane korzyści z nowej globalnej architektury finansowej zaowocują poparciem całej społeczności międzynarodowej.

BIBLIOGRAFIA

BCBS, 2010b: Basel III: International Framework for Liquidity Risk Management. Standards and Monitoring, Geneva, December 16, 2010 (<http://www.bis.org/publ/bcbs188.htm>).

¹⁹ IMF, 2010: Shaping the New Financial System, IMF Staff Position Note, SPN/10/15, October 3, 2010, autorzy: J. Viñals, J. Fiechter, C. Pazarbasioglu, L. Kodres, A. Narain, M. Moretti

- BCBS, 2010: Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Geneva, December 16, 2010 (<http://www.bis.org/publ/bcbs189.htm>).
- BIS, 2008: Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio, speech by Mr Ph.M. Hildebrand, London, December 15, 2008 (<http://www.bis.org/review/r081216d.pdf>).
- BIS, 2010: The Group of Governors and Heads of Supervision reach broad agreement on Basel Committee capital and liquidity reform package, Bank of International Settlements, Basle, July 26, 2010, Annex (<http://www.bis.org/press/p100726.htm>).
- Bryant R.C., 2010: Governance Shares for the International Monetary Fund: Principles, Guidelines, Current Status, Brookings Institution, March-April 2010 (http://www.brookings.edu/papers/2010/0420_imf_bryant.aspx).
- Carnegie, 2010: The World Order in 2050, Carnegie Policy Outlook, April 2010, autorzy: U. Dadush, B. Stancil (http://www.carnegieendowment.org/files/World_Order_in_2050.pdf).
- G-20 Communiqué, 2010: Communiqué – Meeting of Finance Ministers and Central Bank Governors, Gyeongju, Republic of Korea, October 23, 2010.
- IMF, 2009: The G-20 Mutual Assessment Process and the role of the Fund, The Strategy, Policy, and Review Department and the Legal Department, IMF, December 2, 2009.
- IMF, 2010: Redesigning the Contours of the Future Financial System, IMF Staff Position Note, SPN/10/10, August 16, 2010, autorzy: L. Kodres, A. Narain.
- IMF, 2010: Remarks by Naoyuki Shinoara, IMF's Deputy Managing Director, at Panel Discussion on Global Financial and Economic Governance, September 27, 2010 (<http://www.imf.org/external/np/speeches/2010/092710a.htm>).
- IMF, 2010: Shaping the New Financial System, IMF Staff Position Note, SPN/10/15, October 3, 2010, autorzy: J. Viñals, J. Fiechter, C. Pazarbasioğlu, L. Kodres, A. Narain, M. Moretti.
- Nosiadek G., *Powstawanie jednolitego rynku finansowego krajów UE w latach 2000–2008*, [w:] D. Rosati (red.), *Euro – ekonomia i polityka*, WSHiP, Warszawa 2009.
- Nosiadek G., *Globalny kryzys ekonomiczno-finansowy a reforma międzynarodowego systemu walutowo-finansowego*, „Myśl Ekonomiczna i Prawna” 2009, nr 2(25).
- PIIE, 2010: The G-20 and International Financial Institution Governance, Peterson Institute for International Economics, WP 10–13, September 2010, autor: E.M. Truman.

- PIIE, 2010: Reform of the Global Financial Architecture, Peterson Institute for International Economics, WP 10–14, September 2010, autorzy: G.J. Schinasi i E.M. Truman.
- Raaflaub P., *From Basel III to Bern I*, „The Wall Street Journal”, Vol. XXVIII, No. 178, Tuesday, October 12, 2010.
- Sidley, 2011: Basel III – Minimum Requirements to Ensure Loss Absorbency at the Point of Non-Viability, Sidley Austin LLP, February 2, 2011, Appendix (<http://www.lexology.com/library/document.ashx?g=bfe0d478-24de-42bd-b286-5417bfec47be#page=1>).
- SNR DENTON, 2011: Dear Prudence – or the future of bank capital regulation, January 21, 2011, autorzy: B. Hillis, E. Radmore, M. de Remusat <http://www.snr-denton.com/idoc.ashx?docid=204125c0-c0a7-4471-bf7b-274b4a29c9b8&version=-1>.
- Zedillo Report, 2009: Zedillo Commission Report: Repowering the World Bank for the 21st Century, World Bank, Washington 2009 (<http://siteresources.worldbank.org/NEWS/Resources/WBGOVERNANCECOMMISSION-REPORT.pdf>).
- Zimmermann H., *Varieties of global financial governance?*, [w:] E. Helleiner, S. Pagliari and H. Zimmermann (eds), *Global Finance in Crisis*, Routledge, London and New York 2010.

STRESZCZENIE

Celem artykułu jest przedstawienie obecnej globalnej architektury finansowej na tle architektury globalnej oraz kierunków niezbędnych reform w kontekście ochrony gospodarki światowej przed globalnymi kryzysami finansowymi i ekonomicznymi.

Przyszła globalna architektura finansowa powinna z jednej strony opierać się na szerszej legitymizacji, a z drugiej – zapewniać większą efektywność zapobiegania i walki z kryzysami.

Podstawową przyczyną niepowodzeń obecnej globalnej architektury finansowej w tym obszarze jest jej nienadążanie za rozwojem procesów globalizacyjnych, będących źródłem zarówno globalnej nierównowagi makroekonomicznej, jak i nowych ryzyk zagrażających stabilności światowego systemu finansowego. Konieczne są zmiany liberalizacyjnej i regulacyjnej globalnej architektury finansowej w kierunku modelu koordynowanej gospodarki rynkowej – także w skali globalnej. W nowej architekturze większą rolę powinny odgrywać kraje o najszybciej rosnącym potencjale gospodarczym: tzw.

kraje o wschodzącej gospodarce rynkowej, jak np. ChRL, Indie, Brazylia. Realizowane obecnie reformy w światowych instytucjach finansowych – MFW i Banku Światowym – zmierzają właśnie w tym kierunku.

Ponadto rozważyć należy utworzenie globalnej instytucji finansowej łączącej kompetencje zarówno liberalizacyjne, jak i regulacyjne. Liberalizację finansową instytucja ta powinna warunkować przyjmowaniem przez państwa członkowskie odpowiednich rozwiązań regulacyjnych przyjętych w jej ramach.

SUMMARY

The article aims to present the existing global financial architecture against a background of global architecture and directions of necessary reforms in the context of global economy protection against the global financial and economic crises.

The future global financial architecture on the one hand should be based on broader legitimization and on the other hand should provide higher effectiveness of preventing and fighting with crises.

The main reason for the failures of the present global financial architecture in this field is its inability to keep up with the development of globalization processes that are a source of global macroeconomic imbalance as well as new risks for stability of the global financial system. It is necessary to introduce changes of the liberalizing and regulating global financial architecture into a model of coordinated market economy – also on a global scale. In the new architecture, a bigger role should be played by the countries with the highest economic potential: the so called emerging markets such as China, India, Brazil, etc. The reforms that are being implemented in the global financial institutions – the IMF and the World Bank – are going exactly in this direction.

Moreover, it is necessary to consider the development of a global financial institution sharing both liberalizing and regulating powers. The institution should condition financial liberalization on accepting the adopted adequate regulatory solutions by the member states.