

Czy kryzys przyspieszy tworzenie europejskiego rynku finansowego?

Andrzej Raczko
dyrektor Departamentu Analiz
Rynkowych KNF

103 Seminarium BRE-CASE
Warszawa, 28 maja 2009



“...The European Union has a great opportunity to strengthen its economy, improve its long-run competitiveness and investor returns for all citizens, if it can create a single financial market in the next few years. But this can only happen if the European regulatory system is made more efficient and decisions are taken in a timely way, at the right level. We can no longer afford the luxury of regulatory inefficiency in the instantaneous Internet age. Financial markets are changing by the week – and European regulation is simply not up to speed.”

[A. Lamfalussy]

Determinanty finansowej integracji

Wspólne regulacje

- **Regulacje pozwalające na efektywny dostęp do rynku**
- **Regulacje ostrożnościowe**
 - **kapitał a ryzyko**
 - **możliwość arbitrażu regulacyjnego**
- **Regulacje działalności operacyjnej**
- **Regulacje instytucji lub produktów**
- **Spójny system gwarancyjny**
- **Spójne przepisy podatkowe**

Determinanty finansowej integracji

Technologia

- **Komunikacja klient-bank**
- **Analiza ryzyka**
 - **zasoby rzetelnych informacji**
 - **otoczenie instytucjonalne**

Struktura rynku

Kryzys a finansowa integracja

- **Efekty deregulacji**
 - **arbitraż regulacyjny (SIVs)**
 - **„toksyczne” produkty (obligacje strukturyzowane)**
 - **pojawienie się „baniek” spekulacyjnych**
 - **procykliczne działanie mechanizmów regulacyjnych**
 - **„sztywne” systemy wycen (marked to market)**
 - **dominacja mikro-nadzoru**
 - **wzrost finansowego lewaru**
 - **„lekceważenie” ryzyka płynności**
 - **segmentacja rynku finansowego oddzieleni sprzedaży od ponoszenia ryzyka**

-

Kryzys a finansowa integracja

- **Efekt „epidemii” – brak naturalnych barier**
- **Oligopolistyczny rynek z dominacją wielkich firm (moral hazard)**
- **Zanik efektu „aureoli” (przynależności do klubu euro)**

Doświadczenia związane z napływem kapitału do wschodnich krajów EU

- **Ograniczony zakres penetracji kapitału (ryzyko kraju)**
- **Ograniczona absorpcja produktów finansowych**
- **Względnie wysoki koszt transakcyjny usług finansowych**
- **Oligopolistyczna konkurencja na rynku finansowym**

Integracja finansowa Wschód – Zachód

- **Budowa nowoczesnych instytucji związanych z obrotem finansowym**
 - **prywatyzacja części usług publicznych dla sektora finansowego**
- **Wspólne regulacje i konsolidacja działań nadzorczych**
 - **połączenie makro- i mikro-nadzoru**
- **Wspólna polityka w zakresie regulacji**
 - **okresy przejściowe w liberalizowaniu norm ryzyka**
 - **„uczciwe” wyznaczenie wymogów kapitałowych**

Integracja finansowa Wschód – Zachód

- **Utrzymanie nadzoru produktowego (certyfikacja produktów)**
- **Regulowanie praktyk monopolistycznych na rynku finansowym**
- **Implementacja dyrektywy MIFID**
- **Europejski system promocji rozwoju sektora finansowego**