

ZESZYTY PBR – CASE

WYDANIE SPECJALNE

Jak dokończyć prywatyzację
banków w Polsce

Warszawa 1996

Fundacja Naukowa CASE

Polski Bank Rozwoju S.A.



Fundacja Naukowa CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

Polski Bank Rozwoju S.A.
00-675 Warszawa, ul. Koszykowa 54

Copyright by: Fundacja Naukowa CASE i Polski Bank Rozwoju S.A.

Opracowanie tekstów: Ewa Balcerowicz
Opracowanie graficzne: Agnieszka Bury

ISSN 1233-121X



Wydawca:
Mediabank S.A. 00-640 Warszawa, ul. Mokotowska 17

Oddano do druku w czerwcu 1996 r. Nakład 600 egz.

SPIS TREŚCI

E. Balcerowicz:	WPROWADZENIE	4
S. Lachowski:	UWAGI O PRYWATYZACJI BANKÓW POLSKICH	7
S. Sikora:	WARIANTY PRZEKSZTAŁCEŃ SYSTEMU BANKOWEGO W POLSCE	18
P. Knotter:	KILKA MYŚLI O PRYWATYZACJI BANKÓW Z PERSPEKTYWY MIĘDZYNARODOWEJ.....	24
L. Pawłowicz:	PRYWATYZACJA, KONSOLIDACJA A FUNDUSZE EMERYTALNE	31
W. Rogowski:	DWA MOCNE AKORDY KONSOLIDACJI	37
A. Leach & D. Vergot:	KONSOLIDACJA POLSKICH BANKÓW – CO WYNIKA Z DOŚWIADCZEŃ INNYCH KRAJÓW	41
E. Balcerowicz:	PODSUMOWANIE DYSKUSJI NA SEMINARIUM	46

WPROWADZENIE

Wydanie specjalne Zeszytów PBR – CASE prezentuje plan seminarium pt. „Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce”, które odbyło się w Warszawie 21 lutego 1996 roku. Inicjatorem spotkania był Polski Bank Inwestycyjny SA, współorganizatorami – obok PBI – Polski Bank Rozwoju SA oraz Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – CASE.

Pomysł przygotowania seminarium zrodził się w związku z ożywioną dyskusją w środowisku bankowym i szerzej – gospodarczym, na temat przyszłości polskiego sektora bankowego. Dyskusja ta została wywołana przez przygotowany przez rząd późną jesienią 1995 roku program administracyjnej konsolidacji banków państwowych. Ponieważ idzie o sprawę wielkiej wagi dla sektora bankowego i szerzej – dla całej gospodarki – a niewłaściwe przekształcenia mogą wywołać wielkie szkody, więc spotkanie dla przedyskutowania możliwych wariantów przekształceń własnościowych sektora bankowego uznaliśmy za bardzo potrzebne.

Podstawą do dyskusji na seminarium były wystąpienia trzech panelistów: pp. Sławomira Lachowskiego, Sławomira Sikory i Paula F. Knottera. Prezentowane niżej teksty dwóch pierwszych panelistów zostały przygotowane przez samych autorów już po seminarium i stanowią rozbudowane wersje ich wypowiedzi. Oba autorom winna jestem serdeczne podziękowania. Podziękowania składam także p. Paulowi Knotterowi za przygotowanie – mimo krótkiego terminu – rozbudowanej wypowiedzi pisemnej na samo seminarium; tutaj prezentujemy jej polską wersję.

Pozostałe trzy teksty pp. Wojciech Rogowskiego, Abigail Leach i Denise Vergot, oraz Leszka Pawłowicza za uprzejmą zgodą autorów zostały włączone do materiałów seminaryjnych, a teraz wchodzi do Wydania Specjalnego Zeszytów PBR – CASE.

Ostatni prezentowany tekst stanowi próbę podsumowania ożywionej dyskusji, która wywiązała się po wypowiedziach panelistów.

Ewa Balcerowicz

W seminarium PBR – CASE, które odbyło się 21.02.1996 r. udział wzięli:

Antowska-Bartosiewicz Iwona	Bank Handlowy SA
Balcerowicz Ewa	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Balcerowicz Leszek	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Bartkowiak Barbara	Pomorski Bank Kredytowy SA
Belka Marek	Powszechny Bank Gospodarczy SA w Łodzi; INE PAN
Betlej Andrzej	Bank Inicjatyw Gospodarczych SA
Błaszczuk Barbara	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Borowiec Marzena	Ministerstwo Finansów
Bratkowski Andrzej	CASE, Bank Handlowy SA
Bury Andrzej	Miesięcznik „Bank”
Chorylto Dariusz	Bank Polska Kasa Opieki SA
Fischer Maciej	„Nowa Europa”
Freyberg Ewa	Ministerstwo Przekształceń Własnościowych
Górska Helena	Sejm RP
Holle Arnold	Bank Światowy
Hudson Mark	Westdeutsche Landesbank – Polska
Jabłoński Paweł	„Rzeczpospolita”
Kaliszyk Janusz	Bank Polska Kasa Opieki SA
Kantecki Antoni	Fundacja Edukacji i Badań Bankowych
Kawalec Stefan	Bank Handlowy SA
Knotter F. Paul	The World Bank, Poland Resident Mission
Kosacki Włodzimierz	Bank Depozytowo-Kredytowy SA w Lublinie
Koziński Witold	Narodowy Bank Polski
Krowacki Krzysztof	Merrill Lynch Int. Ltd.
Kurkliński Lech	Polski Bank Inwestycyjny SA
Kwiatkowski Wojciech	Polski Bank Inwestycyjny SA
Lachowski Sławomir	Powszechny Bank Gospodarczy SA
Leach Abigail	Merrill Lynch Int. Ltd.
Lipowski Adam	Instytut Nauk Ekonomicznych PAN
Lubieniecki Michał	„Życie Gospodarcze”
Machlejd Michał	Polski Bank Inwestycyjny SA
Majcherczak Włodzimierz	Citibank Poland SA
Michalski Ryszard	Polski Bank Rozwoju SA
Michałek Witold	Business Centre Club
Monkiewicz Jan	Urząd Rady Ministrów
Mytnik Daniel	Preston R.S.
Olechowska Krystyna	Miesięcznik „Bank”
Olesiak Kazimierz	Bank Gospodarki Żywnościowej
Pamuła Jan	Bank Przemysłowo-Handlowy SA
Pawlak Krzysztof	Ministerstwo Przekształceń Własnościowych
Pawłowicz Leszek	Gdańska Akademia Bankowa
Pazura Ryszard	Ministerstwo Finansów
Pietraszkiewicz Krzysztof	Związek Banków Polskich
Piętka Katarzyna	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Preston Mark	Morgan Stanley Bank
Rajska Monika	The World Bank, Poland Resident Mission
Rzeszutek Tadeusz	Polski Bank Rozwoju SA
Sadurski Krzysztof	„Gazeta Wyborcza”
Sikora Sławomir	Powszechny Bank Kredytowy SA
Sokół Hanna	Powszechny Bank Kredytowy SA
Solarz Jan	Narodowy Bank Polski
Sopniewska Halina	Bank Rozwoju Eksportu SA
Stasiak Danuta	Narodowy Bank Polski
Studenny Janusz	Bank Depozytowo-Kredytowy SA
Stypułkowski Cezary	Bank Handlowy SA
Szafarczyk Adam	Polski Bank Inwestycyjny SA
Szczepański Jarosław	„Gazeta Bankowa”; TVP
Szczurek Sław	ING Bank
Szewczyk Ryszard	Akademia Ekonomiczna w Krakowie
Szpunar Piotr	Narodowy Bank Polski
Szymański Krzysztof	Bank Gdański SA
Śleszyńska-Charewicz Ewa	Główny Inspektorat Nadzoru Bankowego
Tołwiński Edmund	Bank Gdański SA
Topiński Andrzej	PKO BP
Vergot Denise	Merrill Lynch Int. Ltd.
Woodward Richard	CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
Wyczański Paweł	Narodowy Bank Polski
Wyżnikiewicz Małgorzata	Polski Bank Inwestycyjny SA
Zaręba Jadwiga	Bank Przemysłowo-Handlowy SA
Ziółkowska Wiesława	Sejm RP

UWAGI O PRYWATYZACJI BANKÓW POLSKICH

Sławomir Lachowski¹

Na wstępie chciałbym bardzo serdecznie podziękować Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych CASE za zaproszenie do wzięcia udziału w wymianie poglądów na temat prywatyzacji sektora bankowego w Polsce.

Niniejsze opracowanie należy traktować jako uwagi o sposobie prywatyzacji polskiego systemu bankowego, nie zaś jako próbę analizy problemu i projekt spójnej koncepcji prywatyzacji. Jest to zbiór uwag na temat najważniejszych problemów występujących w procesie prywatyzacji banków komercyjnych /w pewnym zakresie również banków specjalistycznych/ oraz zarys głównych zasad strategii prywatyzacji banków komercyjnych i specjalistycznych przeznaczonych do prywatyzacji.

Wszelkie opinie zawarte w tym opracowaniu mają charakter prywatny i niekoniecznie odzwierciedlają oficjalne stanowisko Powszechnego Banku Gospodarczego S.A. w Łodzi.

1. IMPERATYW PRYWATYZACJI

Polska była w 1995 r. drugi raz z rzędu najszybciej rozwijającym się krajem w Europie. Stabilizacji gospodarczej towarzyszył wzrost zainteresowania zagranicznych inwestorów prywatnych i instytucjonalnych. Dobre perspektywy polskiej gospodarki aktywizują inwestycje inwestorów krajowych. Znaczny realny wzrost akcji kredytowej sektora bankowego w 1995 roku, zarówno dla przedsiębiorstw, jak i dla gospodarstw domowych jest przykładem adaptacji banków do zasad konkurencyjnej gospodarki rynkowej. W dalszym ciągu jednak strumień kredytu inwe-

stycyjnego, obrotowego, konsumpcyjnego i hipotecznego jest niewystarczający dla zaspokojenia popytu ani pod względem wielkości, ani pod względem zakresu oferowanych produktów.

Transformacja sektora bankowego w kierunku systemu rzeczywistego pośrednictwa finansowego opartego o rynkowy mechanizm pozyskiwania pasywów /kapitałów własnych i depozytów/ i alokacji aktywów /kredytowanie państwa, przedsiębiorstw i gospodarstw domowych/ jest jednym z najbardziej kompleksowych, najtrudniejszych zadań gospodarki postsocjalistycznej. Jest ono tym bardziej istotne, że od systemu bankowego oczekuje się wsparcia dla procesów transformacji i restrukturyzacji sektora realnego.

Sektor bankowy w Polsce zanotował znaczny rozwój w ostatnich sześciu latach, szczególnie jeżeli wziąć pod uwagę jego bardzo trudną sytuację wyjściową. Reforma Narodowego Banku Polskiego poprzez zachowanie funkcji banku centralnego i przesunięcie funkcji komercyjnych do nowopowstałych banków regionalnych stanowiła ważną systemową zmianę w kierunku gospodarki rynkowej. Liberalna polityka licencjonowania działalności bankowej na przełomie lat 80. i 90. umożliwiła powstanie kilkudziesięciu nowych banków /prywatnych i państwowych/, co z jednej strony ożywiło konkurencję, ale z drugiej strony doprowadziło do pojawienia się podmiotów bez odpowiednich umiejętności, know-how i staranności prowadzenia działalności bankowej. Stosunkowo niski poziom wymagań kapitałowych stał się dodatkowym zagrożeniem bezpieczeństwa systemu bankowego w średnim okresie ze strony nowopowstałych banków, których akcjonariusze niejedno-

krotnie kierowali się zamiarem stworzenia instytucji zaspokajających ich własne potrzeby kredytowe. Rozwój dziesięciu banków komercyjnych wyodrębnionych z NBP, zmiana sposobu funkcjonowania i zakresu działania banków specjalistycznych /w szczególności dotyczy to Banku Handlowego SA, BRE SA oraz PeKaO SA/, jak również pojawienie się konkurencji banków zagranicznych całkowicie zmieniło obraz polskiego systemu bankowego.

Restrukturyzacja, wzrost konkurencji i zmiany własnościowe były czynnikami decydującymi o wzroście efektywności sektora bankowego i poprawie jakości oraz rozszerzeniu zakresu usług finansowych.

Prywatyzacja sektora bankowego stała się deklarowanym celem polityki rządu, co znalazło odzwierciedlenie w programie przekształceń własnościowych sektora bankowego, którego założenia zostały zaaprobowane przez Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów w 1991 r. i zmodyfikowane w roku 1992. Program przewidywał w pierwszej kolejności przekształcenie w spółki akcyjne /co nastąpiło w 1991 r./ a następnie sukcesywną prywatyzację dziesięciu państwowych banków komercyjnych w okresie 1993-1996. Prywatyzację pozostałych banków będących własnością państwa przewidywano dokonać w późniejszym okresie.

Jednym z głównych powodów odłożenia w czasie rozpoczęcia procesu prywatyzacji banków komercyjnych była ich sytuacja finansowa. Analiza diagnostyczna portfela kredytów banków „dziewiątki” wykonana przez firmy audytorские o międzynarodowym autorytecie wykazała pogarszającą się dramatycznie jakość aktywów. Udział kredytów trudnych, klasyfikowanych jako wątpliwe i stracone, w portfelu kredytów komercyjnych wahał się w połowie 1990 r. w granicach 9-20% i wzrósł do poziomu 24-68% w końcu 1991 r.. Utworzenie wymaganych rezerw celowych na złe kredyty prowadziło do erozji kapitałów własnych do poziomu grożącego zachwianiem wypłacalności. Spośród dziesięciu banków komercyjnych jedynie Wielkopolski Bank Kredytowy i Bank Śląski nie wymagały dokapitalizowania w celu odzyskania bezpiecznego poziomu współczynnika wypłacalności. Słusznie uznano, że proces prywatyzacji

banków powinien być poprzedzony restrukturyzacją finansową samych banków, jak również ich klientów. Prywatyzacja banków, znajdujących się według międzynarodowych standardów rachunkowości na skraju bankructwa, przy użyciu rynkowych metod wyceny i sprzedaży byłaby przedsięwzięciem ryzykownym, wręcz niemożliwym do realizacji, wzięwszy pod uwagę konieczność sporządzenia rzetelnego prospektu emisyjnego lub przeprowadzenia zgodnego z regułami sztuki *due dilligence* w przypadku chęci pozyskania inwestora strategicznego. Tylko prywatyzacja poprzez nieodpłatne rozdzielnictwo lub quasi odpłatną prywatyzację kuponową umożliwiła przeniesienie własności przedsiębiorstw o nieokreślonej, niskiej lub zerowej wartości rynkowej w celu prywatyzacji, ale tylko dlatego, że proces ten nie jest związany z koniecznością racjonalizacji decyzji nabycia /koszty nabycia są znikome i brak jest innych zobowiązań kontraktowych/.

Program restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków, opracowany przez rząd w 1992 roku, w istocie był odpowiedzią na bezpośrednie zagrożenia procesu transformacji i restrukturyzacji w sektorze przedsiębiorstw państwowych i systemie bankowym, ale jego średnioterminowym celem strategicznym było stworzenie podstaw dla prywatyzacji znacznej części sektora bankowego. Dla realizacji tych zadań Sejm uchwalił 3 lutego 1993 r. Ustawę o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków, która przewidywała jednorazowe dokapitalizowanie zagrożonych banków państwowych jednocześnie nakładając na nie obowiązek „wyczyszczenia” portfela złych długów i restrukturyzacji finansowej złych dłużników, najlepszym z nich stwarzając szansę przetrwania i rozwoju. Była to koncepcja odmienna od praktykowanych w innych krajach postsocjalistycznych. Jej głównym celem był wzrost wartości rynkowej banków w średnim okresie; wartość rynkowa zależy, jak wiadomo, nie tylko od jakości aktywów, ale również jakości i sposobu zarządzania i możliwości generowania zysku w przyszłości. Rezygnacja z koncepcji wydzielenia i restrukturyzacji aktywów o obniżonej jakości w specjalnie do tego celu tworzonych instytucjach² miała na celu wymuszenie wzrostu jakości zarządzania dzięki aktywnej restrukturyzacji i reorganizacji banków. Koncepcja wykorzystywała metodę *learning by doing* dla wdroże-

nia odpowiednich procedur oceny ryzyka kredytowego i innych ryzyk bankowych oraz mechanizmów monitorowania i wczesnego ostrzegania przed pogorszeniem się jakości aktywów. Osiągnięcie tych celów kreuje wartość dodaną dla aktualnych właścicieli, większą niż możliwa do uzyskania w rezultacie transferu portfela złych długów na zewnątrz banku i dokapitalizowania na pokrycie strat związanych z pogorszeniem się wartości aktywów.³ Stwarza równocześnie lepsze podstawy dla prywatyzacji, jeżeli operacja samouczenia się organizacji powiedzie się.

Obecnie można stwierdzić, że koncepcja restrukturyzacji w celu prywatyzacji, zastosowana w pierwszym rządzie do restrukturyzacji siedmiu banków komercyjnych, przyniosła spodziewane wyniki. Jakość aktywów tych banków uległa znacznej poprawie, wzrost wartości księgowej jest bardzo duży, zarówno w wyniku dokapitalizowania, jak również poprawy jakości zarządzania i osiągnięcia dobrych wyników finansowych w ostatnich trzech latach. Można również założyć, że wzrosła znacznie wartość rynkowa tych banków i ich atrakcyjność dla potencjalnych inwestorów strategicznych i instytucjonalnych. Banki komercyjne znajdują się zatem w najbardziej korzystnym okresie swojej historii dla ich prywatyzacji. Dodatkowo zainteresowanie inwestorów zagranicznych Polską wzrosło i można zakładać, że trend jest względnie trwały, o ile nie pogorszą się długoterminowe perspektywy rozwoju polskiej gospodarki, na przykład w wyniku zahamowania reform systemowych. **Odstąpienie od szybkiej prywatyzacji banków komercyjnych i niektórych banków specjalistycznych w chwili obecnej będzie stanowić zaniechanie możliwości wykorzystania mocnych stron aktualnej pozycji finansowej i rynkowej tych banków dla pozyskania aktywnych inwestorów strategicznych i instytucjonalnych.** Obserwowany wzrost zaufania do polskiej gospodarki ma swoje odniesienie we wzroście zainteresowania polskim rynkiem kapitałowym ze strony inwestorów zagranicznych i stanowi dodatkowy czynnik sprzyjający prywatyzacji znacznej części sektora bankowego.

Dokończenie transformacji polskiego systemu bankowego i stworzenie podstawy dla szybkiego rozwoju w przyszłości wymaga konsekwentnej, wiarygodnej

i efektywnej prywatyzacji banków komercyjnych i banków specjalistycznych pozostających własnością państwową. Zdolności dostosowawcze polskiego sektora bankowego do konkurencji międzynarodowej będą rosły proporcjonalnie do zmniejszania się zakresu własności państwowej w tym sektorze. Udział kapitału państwowego w funduszach własnych polskiego sektora bankowego wynosił na koniec 1995 roku 71,8%, przy czym na banki z wyłącznym udziałem Skarbu Państwa przypadało 59,5%. Stan ten odzwierciedla dominację państwa w strukturze własności i kontroli rynku bankowego. Docelowy model sektora bankowego powinien stanowić odzwierciedlenie otwartego wolnokonkurencyjnego rynku usług finansowych z dominującym udziałem własności prywatnej w strukturze własności po stronie podaży. Jest to model, którego opis na tym szczeblu abstrakcji nie wzbudza kontrowersji. Tym niemniej wymaga on określenia ścieżek dojścia. Najważniejsze elementy dojścia do modelu docelowego obejmują:

- zakres podmiotowy prywatyzacji (określenie banków przeznaczonych do prywatyzacji i podmiotów uprawnionych do nabycia akcji);
- zasady prywatyzacji, w tym przede wszystkim:
 - zasady określania ceny sprzedaży;
 - udział podmiotów krajowych, zagranicznych i pracowników banków;
 - wielkość sprzedawanych pakietów.
 - harmonogram działań ze wskazaniem terminów i podmiotów odpowiedzialnych za realizację poszczególnych elementów procesu.

Od sektora finansowego oczekuje się wsparcia dla procesu transformacji, restrukturyzacji i rozwoju gospodarki polskiej. Wobec niedorozwoju pozabankowych form kreowania kredytu średnio i długookresowego /rynek kapitałowy instrumentów dłużnych, fundusze inwestycyjne, powiernicze, emerytalne/ należy się spodziewać, że sektor bankowy będzie w najbliższej przyszłości głównym źródłem pozyskiwania zewnętrznego kapitału na rozwój i inwestycje.⁴ Banki będą jeszcze przez pewien czas dominować także na rynku usług finansowych dla ludności.⁵ Sektor bankowy może wspomagać restrukturyzację i rozwój polskiej gospodarki stanowiąc zaplecze finansowe i źródło innowacji gospodarczych. Aby temu sprostać sam musi ulec transfor-

macji, tak by dostosować sposób działania do gospodarki rynkowej i osiągnąć wysoki poziom konkurencyjności.

Prywatyzacja przyniesie oczekiwane skutki w postaci poprawy zarządzania, lepszego wykorzystania zasobów i zwiększenia rentowności funkcjonowania tylko wtedy, gdy będzie prywatyzacją efektywną. Formalna prywatyzacja bez zapewnienia takiej struktury własności, która wymusi poprawę *corporate governance*, nie pozwoli na realizację powyższych celów. Efektywna prywatyzacja polskiego sektora bankowego to taka, która zapewni pojawienie się silnego i niezależnego właściciela, sprawującego rzeczywistą kontrolę właścicielską. Wydaje się, że nadmierne rozdrobnienie akcjonariatu i brak dominującego właściciela w strukturze akcjonariatu znacznie zmniejsza szanse na uzyskanie oczekiwanego efektu w zakresie restrukturyzacji banków i dostosowania ich do wymogów gospodarki konkurencyjnej. Dla gospodarki w okresie transformacji szczególnie istotne jest więc, by prywatyzacja banków zapewniała pojawienie się silnego i niezależnego właściciela dysponującego odpowiednim doświadczeniem i know-how, zdolnego zapewnić osiągnięcie międzynarodowej konkurencyjności, bo ta jest podstawą trwałego rozwoju banków.

2. KONSOLIDACJA SEKTORA BANKOWEGO W POLSCE A JEGO PRYWATYZACJA

Dla uniknięcia nieporozumień pojęciowych, w tym opracowaniu konsolidacja jest definiowana jako fuzja, przejęcie lub współpraca strategiczna dwóch lub kilku banków w celu zachowania lub wzmocnienia konkurencyjności rynkowej. Z punktu widzenia właścicielskiego są to działania maksymalizujące wartość aktywów, realizowane jako wzrost wartości akcji lub przychód z dywidendy.

Fuzja jest formą połączenia dwóch banków poprzez scalenie ich kapitałów akcyjnych, zapłatę gotówkową za akcje przejmowanego banku lub kombinację tych dwóch możliwości. Jest regułą, że fuzja dokonuje się za aprobatą zarządów banków uczestniczących. Zarządy banków podejmują w takich przypadkach aktywne działania w celu określenia:

- najlepszego terminu dokonania fuzji;
- właściwego wyboru partnera ;

- wiarygodnego i przekonującego przedstawienia korzyści fuzji dla rynku kapitałowego;
- sposobu przeprowadzenia fuzji banków.

Przejęcie jest formą połączenia dwóch banków, kiedy jeden z nich, zazwyczaj większy lub silniejszy, przejmuje drugi i konsoliduje dwie instytucje w jeden podmiot. Firma handlowa /nazwa/ z reguły pozostaje, a kontrolę wszystkich istotnych procesów decyzyjnych sprawuje bank przejmujący. Podobnie jak w przypadku fuzji, decyzja o przejęciu jest wynikiem analizy sytuacji bieżącej i elementem dobrze sformułowanego planu strategicznego. Dodatkowymi problemami ważnymi dla realizacji przejęcia są:

- zebranie odpowiedniego zespołu ludzi dla przeprowadzenia operacji;
- ograniczenie liczby celów akwizycji;
- opracowanie strategii przejęcia;
- wybór doradców zewnętrznych dla znalezienia odpowiednich celów akwizycji i pośredniczących w transakcji.

Gdy zaangażowanie kapitałowe, z różnych względów jest niewygodne lub niemożliwe, jedną ze strategii poprawy konkurencyjności jest **współpraca strategiczna**.

Należy podkreślić rolę zarządów banków w procesie konsolidacji. Ich aktywność, kreatywność i umiejętności zarządcze decydują o podjęciu, sposobie realizacji i determinują sukces fuzji, przejęcia lub współpracy strategicznej. Jedynie w przypadku, gdy bank znajduje się w sytuacji banku przejmowanego rola zarządu słabnie na rzecz decyzji właścicielskich.

Decyzja konsolidacyjna wynika w pierwszym rzędzie z chęci zapewnienia optymalnych warunków dla realizacji misji i strategii banku lub jest reakcją na zagrożenia i możliwości poprawy konkurencyjności rynkowej. Wybór odpowiedniego partnera /w przypadku fuzji i współpracy strategicznej/ lub celu przejęcia jest podporządkowany strategicznemu planowi rozwoju i powinien uwzględniać spełnienie oczekiwań w zakresie:

- dywersyfikacji portfela kredytów;
- redukcji kosztów na jednostkę skonsolidowanych aktywów;

- ekspansji geograficznej;
- konkurencyjnej oferty pożądaných usług finansowych, które są celem rozwoju strategicznego;
- ocen szans i zagrożeń konsolidacji biorąc pod uwagę cechy partnera:
 - wielkość, historię i aktualną pozycję rynkową;
 - strategię rozwoju i główne produkty;
 - geograficzną lokalizację i udział w rynku;
 - jakość zarządzania /finansowego, ryzykiem kredytowym, zasobami ludzkimi, etc./;
 - status prawny i strukturę własności kapitału akcyjnego;
 - jakość portfela kredytów;
 - bazę klientów;
 - koszty operacyjne i finansowe;
 - kulturę korporacyjną i procedury podejmowania decyzji;
 - zasoby ludzkie.

Potrzeba konsolidacji wynika z ograniczeń realizacji istniejącego lub założonych opracowywanego planu strategicznego. Powinna być potrzebą uświadamianą jako warunek konieczny trwałej wysokiej rentowności i rozwoju banku. Rozważania o konsolidacji mogą być zainicjowane zewnętrznym impulsem ale jego wzmocnienie do poziomu decyzji powinno następować w strukturach zarządczych banku.

Konsolidacja dwóch banków wymaga ostrożnej i dobrze przemyślanej polityki informacyjnej, która ma wpływ na kształtowanie sytuacji bieżącej i oczekiwań rynku kapitałowego. Nieodpowiedni sposób komunikowania zamierzeń konsolidacyjnych może być poważną przeszkodą dla ich powodzenia. Brak wiarygodności przesłanek i korzyści konsolidacji w ocenie pracowników, nieprzekonywująca argumentacja dla analityków rynkowych, mogą oddziaływać dysfunkcyjnie na sam proces i niekorzystnie na zainteresowanie inwestorów, co przy planach prywatyzacyjnych może mieć szczególne znaczenie.

Podjęciu decyzji konsolidacyjnej musi towarzyszyć efektywny plan wdrożenia, który powinien powstać przed ujawnieniem zamiarów konsolidacyjnych. Plan implementacji powinien zawierać utworzenie zespołu wdrożeniowego składającego się z menadżerów wysokiego szczebla konsolidujących się banków. Każdy obszar funkcjonalny powinien mieć odpowiedni plan konsolidacji z propozycjami kluczowych rozwiązań. W innym przypadku konsolidacja może przebiegać wolno, a strategiczne i ekonomiczne efekty konsolidacji mogą zostać utracone, zmniejszone lub opóźnione.

Jedną z charakterystycznych cech współczesnej gospodarki rozwiniętych krajów kapitalistycznych jest ciągły proces konsolidacji, gdzie każde przedsiębiorstwo jest stale zagrożone potencjalnym przejęciem lub powinno być gotowe do przejęcia lub fuzji z innym. Do tej grupy należy sektor bankowy. Świadczy o tym najlepiej seria małych i wielkich fuzji i przejęć w Europie Zachodniej, Stanach Zjednoczonych oraz w Japonii.

Konieczność konsolidacji sektora bankowego w Polsce, konsolidacji rozumianej jako fuzje, przejęcia w celu osiągnięcia konkurencyjnej pozycji rynkowej, jest oczywista. Teza ta jest podzielana przez wszystkich biorących udział w dyskusji o przyszłości polskiego sektora bankowego, zewnętrznych ekspertów, nadzór bankowy, dominujących właścicieli, zarządy banków i parlamentarzystów obradujących nad zmianami prawa bankowego i innych przepisów regulujących działalność bankową. Różnice między adwersarzami dotyczą preferowanego sposobu konsolidacji, udziału w tym procesie państwa, roli mechanizmu rynkowego i terminarza procesu. Ciekawe, że argumenty na rzecz konsolidacji sektora bankowego w Polsce są odmienne od tych, które uznaje się za istotne dla podobnego procesu w krajach zachodnich.⁶ Konieczność konsolidacji sektora bankowego w Polsce uzasadnia się z reguły:

- niskim poziomem kapitalizacji, nieadekwatnym do potrzeb finansowania polskiej gospodarki, jak również konkurencji banków zagranicznych,
- brakiem instytucji bankowych o charakterze ogólnopolskim z dostatecznie rozwiniętą siecią.

Rządowy program prywatyzacji banków – spółek Skarbu Państwa z listopada 1995 r. przytacza dodatkowe argumenty, które miałyby potwierdzać niezwłoczne przeprowadzenie administracyjnej konsolidacji:

-
- przyspieszenie procesu prywatyzacji sektora bankowego, w tym banków specjalistycznych (Banku Handlowego SA i PeKaO SA),
 - wzmocnienie kapitałowe dwóch głównych polskich banków /BH, PeKaO/,
 - przekazanie 51% akcji skonsolidowanych banków /BH, PeKaO/ nieodpłatnie pracownikom sfery budżetowej jako rekompensatę za brak możliwości uczestnictwa w prywatyzacji przedsiębiorstw przemysłowych i dalej wniesienie ich do Powszechnych Funduszy Emerytalnych.

Niski poziom kapitalizacji polskiego sektora bankowego jest faktem. Mierzony stosunkiem kapitałów własnych do wartości produktu narodowego brutto jest dwu- lub trzykrotnie niższy niż w Europie Zachodniej. Największe polskie banki pod względem wielkości funduszy własnych: Bank Gospodarki Żywnościowej i Bank Handlowy zajmują miejsca w piątej setce na liście największych banków na świecie. Niekoniecznie należy to interpretować jako dowód zacofania i słabości polskiego systemu bankowego. Trzeba wziąć pod uwagę przyczyny takiego stanu rzeczy. Słabość kapitałowa największych polskich banków ma charakter systemowy i wynika z przeszłości. Transformacja banków państwowych w sferze własnościowej miała charakter zmiany statusu prawnego /komercjalizacja/ lub struktury własności na drodze pierwotnej oferty publicznej sprzedaży akcji Skarbu Państwa. Niskie wyposażenie w kapitały własne w punkcie wyjścia oraz brak możliwości szybkiego wzrostu kapitałów własnych w późniejszym okresie⁷ to główne przyczyny obecnego stanu. Budowa silnej bazy kapitałowej wymaga przyjaznego systemu podatkowego, dostępności kapitału, wysokiej rentowności i czasu. Konsolidacja jako taka nie tworzy dodatkowej wartości kapitałów własnych. Jej bezpośrednim skutkiem jest koncentracja kapitałów. Jeżeli rezultatem konsolidacji będą organizmy sprawniejsze, silniejsze, bardziej konkurencyjne i rentowne, to stanowi to przesłankę dla wzrostu bazy kapitałowej. Prywatyzacja na drodze sprzedaży akcji Skarbu Państwa inwestorom prywatnym również nie prowadzi do wzrostu kapitału akcyjnego, ale prywatyzacja poprzez podniesienie kapitału i sprzedaż akcji nowej emisji inwestorom lub rozwiązania mieszane skutkują bezpośrednim wzrostem bazy kapitałowej.

Wielkość kapitałów własnych nie jest czynnikiem rozstrzygającym dla uzyskania trwałej przewagi konkurencyjnej. Nie może być zatem warunkiem wystarczającym dla uzasadnienia konsolidacji administracyjnej. Przeciwnie, istnieją uzasadnione obawy, że konsolidacja przeprowadzona bez odpowiedniego przygotowania może w fazie wdrożenia spowodować spadek konkurencyjności. Doświadczenia wielu krajów pokazują, że skonsolidowane w ten sposób banki mają niższe stopy rentowności.⁸ Wzrost wielkości bilansu osiągnięty metodą konsolidacji nie gwarantuje uzyskania korzyści skali przekładających się na zmniejszenie kosztów jednostkowych.

Kolejny argument na rzecz szybkiej administracyjnej konsolidacji przeprowadzonej przed prywatyzacją, to rozszerzenie sieci i bazy klientów, określanych jako niezbędne dla stworzenia silnych banków ogólnopolskich. Wzrost udziału w rynku poprzez ekspansję geograficzną, poszerzenie bazy klientów i dywersyfikację oferty to częste przesłanki konsolidacji. Wybór partnera wymaga jednak pogłębionej diagnozy i analizy korzyści synergicznych konsolidacji. Analiza powinna wykraczać znacznie poza proste porównanie pokrywania się jednostek sieci w ujęciu geograficznym. Musi uwzględniać charakter funkcjonalny, organizacyjny, nasycenie otoczenia placówkami bankowymi oraz konkurencję między punktami konsolidujących się banków. Dopiero wtedy można ocenić stopień komplementarności sieci banków i ich przydatność dla realizacji zakładanej strategii. Co więcej, należy podkreślić, że współcześnie ekspansja rynkowa w obszarze bankowości dla dużych przedsiębiorstw, jak i bankowości detalicznej, tylko w części opiera się na wzroście liczby oddziałów, filii i punktów bankowych. W polskich warunkach ekspansywna strategia wzrostu udziału w rynku może być mniej kosztowna i łatwiejsza w realizacji, jeżeli opiera się na nowoczesnej technologii, sprawdzonych procedurach kontroli ryzyka i zarządzania finansowego oraz innowacyjnej ofercie produktów. Nowoczesna technologia telekomunikacyjna pozwala bowiem zwiększyć dostępność usług bankowych bez konieczności ekstensywnego rozwoju sieci. Tradycyjna sieć odziedziczona lub rozbudowana w przeszłości może niejednokrotnie być przeszkodą dla rozwoju nowoczesnej bankowości, konkurencyjnej w stosunku do

usług oferowanych przez wchodzące na polski rynek finansowy banki zagraniczne dysponujące zaawansowanymi technologiami i sprawdzonymi procedurami.⁹

Program konsolidacji banków, zgodnie z deklaracjami jego twórców, ma służyć przyspieszeniu i ułatwieniu prywatyzacji sektora bankowego. Z punktu widzenia nadzoru właścicielskiego wydaje się, że indywidualna prywatyzacja sześciu do ośmiu relatywnie małych banków, jest logistycznie trudniejszym zadaniem niż dwóch większych, co przemawiałoby na rzecz proponowanego rozwiązania. Jednakże istnieje szereg czynników, które poważnie osłabiają tę hipotezę. Prywatyzacja dużych organizmów (holdingów) powstałych w wyniku konsolidacji przeprowadzana przy przyjęciu kryterium konieczności pozyskania aktywnego, silnego inwestora strategicznego może natrafić na szereg trudności. Najważniejsze z nich to:

- wielkość niezbędnej inwestycji;
- czas – termin udostępnienia pakietów strategicznych przesuwa się w przyszłość, zaś proponowany sposób konsolidacji zawiera liczne ryzyka operacyjne, które mogą znacznie opóźnić ten moment;
- atrakcyjność inwestycji – konsolidacja w krótkim okresie nie przyniesie widocznych korzyści synergicznych, natomiast ujawnią się jej koszty; poza tym struktura skonsolidowanych organizmów i obciążenie bieżącej działalności procesami dostosowawczymi może stanowić dodatkowy czynnik ryzyka inwestycyjnego.

Udana konsolidacja z pewnością znacznie przesuwa w czasie proces prywatyzacji z udziałem aktywnego inwestora strategicznego. Niepowodzenie konsolidacji w ujęciu biznesowym może natomiast zniweczyć szanse takiej prywatyzacji. Prywatyzacja poprzez konsolidację koncepcyjnie jest atrakcyjna dla banków specjalistycznych, które dotychczas zamierzano prywatyzować w drugiej kolejności, po bankach komercyjnych. Tutaj uzyskują status liderów konsolidacji i jednocześnie w terminarzu prywatyzacji wychodzą na czoło.

Argumentacji, że konsolidacja zachęci potencjalnych inwestorów zainteresowanych dostępem do dużych segmentów rynku, można przeciwstawić pogląd, że nic nie stoi

na przeszkodzie, aby mogli oni dokonać zakupu strategicznych pakietów w kilku małych bankach jednocześnie lub w dłuższym okresie przy wykorzystaniu opcji *call*, udzielonej przez Skarb Państwa. Konsolidacja prywatnych banków dokonywana później na warunkach rynkowych ma większe szanse powodzenia niż administracyjne łączenie banków państwowych.

Przyspieszenie i ułatwienie efektywnej prywatyzacji sektora bankowego z udziałem aktywnych inwestorów strategicznych poprzez uprzednią konsolidację jest, jak wiadać, trudne do uzasadnienia w teorii i bardzo wątpliwe w praktycznej realizacji.

Program prywatyzacji sektora bankowego w aktualnej formie zawiera połączenie konsolidacji z reformą systemu ubezpieczeń społecznych. Jest to jednocześnie silny i słaby punkt tego programu. Silny dlatego, że pokazuje wolę rządu zapoczątkowania zmiany systemu ubezpieczeń emerytalnych i chęć realizacji postulatu wyrównania praw i przywilejów prywatyzacyjnych załóg przedsiębiorstw państwowych i pracowników sfery budżetowej. Tym niemniej, ani reforma systemu ubezpieczeń emerytalnych, ani też zadośćuczynienie słusznym żądaniom pracownikom sfery budżetowej nie wymaga przeprowadzenia administracyjnej konsolidacji. Przeciwnie, w pewnym zakresie mogą to być działania wzajemnie się osłabiające. Akcje poszczególnych banków mogą być nieodpłatnie przekazane pracownikom sfery budżetowej, a następnie udostępnione funduszom emerytalnym, bez potrzeby uprzedniej konsolidacji. Stworzony w ten sposób portfel funduszy byłby znacznie bardziej rozproszony, przez co również mniej ryzykowny. Wartość akcji istniejących banków można wycenić w granicach akceptowanego błędu, natomiast wartość akcji holdingów obciążona będzie ryzykiem operacji konsolidacyjnej. Utworzenie funduszy emerytalnych poprzez wniesienie do nich akcji istniejących banków wydaje się operacją prostszą i mniej ryzykowną niż wniesienie akcji przyszłych holdingów. Fundusze mogłyby również zostać w części zasilone gotówką uzyskaną z natychmiastowej prywatyzacji tych banków, które znajdują aktywnych inwestorów strategicznych. Prawdopodobnie najbardziej właściwym rozwiązaniem z punktu widzenia *corporate governance* byłaby

kapitalizacja funduszy obligacjami Skarbu Państwa zabezpieczonymi wpływami z prywatyzacji banków, co zwolniło by zarządzających funduszami emerytalnymi z wykonywania kontroli właścicielskiej nad bankami, do której mogliby być nieodpowiednio przygotowani.

Głębsza analiza problemu reformy ubezpieczeń emerytalnych wychodzi poza ramy tego opracowania, ale powyższe rozważania pozwalają stwierdzić, że **program administracyjnej konsolidacji banków nie powinien być z wielu różnych przyczyn łączony, po pierwsze z rekompensatą dla pracowników sfery budżetowej za brak możliwości uczestnictwa w prywatyzacji przedsiębiorstw przemysłowych, a po drugie – z tworzeniem funduszy emerytalnych.**¹⁰

Ponadto trzeba uwzględnić fakt, że wzrost jakości i zakresu usług finansowych w średnim okresie może napotkać poważne ograniczenia ze względu na oczekiwane perturbacje procesu konsolidacji, zwłaszcza, że na wstępnym etapie obserwujemy szereg odstępstw od schematu prawidłowej ścieżki realizacji operacji konsolidacyjnej.

3. CELE STRATEGICZNE PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO

Dla zapewnienia sukcesu działania niezbędne jest zazwyczaj określenie głównego celu podejmowanego wysiłku. Zdarza się często, że o sukcesie decyduje realizacja jednego określonego celu, kilku celów jednocześnie albo kilku spośród wielu możliwych do realizacji celów. Z tego też względu przed przystąpieniem do działania na ogół określa się cel; bądź też cele strategiczne i dokonuje się ich hierarchizacji.

Prywatyzacja nie jest celem samym w sobie. Imperatyw prywatyzacji wynika z twierdzenia, że mechanizm rynkowy w warunkach wolnej konkurencji jest najbardziej efektywną metodą alokacji zasobów i wzrostu dobrobytu. Prywatyzacja jest jednym z najważniejszych instrumentów zapewniających przywrócenie wolnej konkurencji i poprawę funkcjonowania mechanizmu rynkowego. Przed przystąpieniem do dalszego etapu prywatyzacji sektora bankowego w Pol-

sce należy dokonać jasnej hierarchizacji celów strategicznych, które decydują o powodzeniu działań prywatyzacyjnych, zwłaszcza, że jest to jeden z kluczowych i jednocześnie wrażliwych elementów systemu gospodarczego. Pozwoli to na zobiektywizowanie procedury, umożliwi bieżącą kontrolę procesu i końcową ocenę rezultatów prywatyzacji. Dzięki temu możliwe będzie ograniczenie wpływu biurokracji rządowej i elit politycznych na operację komercyjną w trakcie jej trwania. Nic bowiem bardziej nie szkodzi prawidłowej realizacji przedsięwzięć biznesowych, jak próby wywierania nacisków zewnętrznych przez strony trzecie.

Najważniejszym celem makroekonomicznym, który ma charakter długookresowy, jest dążenie do stworzenia warunków ekonomicznych i instytucjonalnych dla długotrwałego, szybkiego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego. Biorąc pod uwagę sytuację wyjściową i model docelowy branży, **nadrzędnym celem prywatyzacji sektora bankowego w Polsce powinna być poprawa *corporate governance* przez powstanie silnego i wpływowego akcjonariatu w bankach prywatyzowanych. *Corporate governance* rozumiane jest jako zbiór instrumentów, środków i działań zapewniających realizację celu działalności właścicielskiej, którym może być maksymalizacja zysków, bądź długotrwały rozwój przy zapewnieniu wymaganego zwrotu z kapitału. Instrumentem dla realizacji tego celu jest silna i niezależna własność, która w środowisku konkurencyjnym wymusza wysoki poziom zarządzania i efektywne wykorzystanie zasobów.**

Realizacja celów strategicznych, które z reguły mają charakter ogólny, budowana jest na bazie osiągnięcia celów bardziej szczegółowych przy użyciu skonkretyzowanych strategii działania. Poniżej przedstawione są najważniejsze cele strategiczne procesu prywatyzacji sektora bankowego:

- poprawa *corporate governance*;
- wzrost jakości zarządzania w sektorze bankowym;
- wzrost konkurencji na rynku usług finansowych;
- wzmocnienie bazy kapitałowej pojedynczych banków i sektora jako całości do poziomu gwarantującego możliwość odpowiedniej obsługi potrzeb finansowych klientów;

-
- wzrost jakości i zakresu oferowanych usług finansowych;
 - stworzenie warunków wspomagających konsolidację sektora bankowego;
 - likwidacja stanu niepewności i wzrost pozytywnych oczekiwań związanych z przyszłością banków państwowych.

Przedstawiona lista celów strategicznych procesu prywatyzacji z pewnością nie jest kompletna, ale zawiera te cele, których osiągnięcie stanowi o sukcesie procesu i sprawności docelowego modelu sektora bankowego.

4. WARUNKI BRZEGOWE PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO

Warunki brzegowe procesu prywatyzacji to warunki niezbędne do spełnienia, aby proces ten mógł zakończyć się sukcesem. Najważniejszym warunkiem brzegowym przy rozważaniu różnych koncepcji prywatyzacji sektora jest wymóg, by koncepcja przekształceń była klarowna, konsekwentna i wiarygodna dla wszystkich uczestników i obserwatorów tego procesu. Oznacza to, że musi być jasna i zrozumiała zarówno dla tych, którzy o prywatyzacji decydują z urzędu, bądź też działają jako reprezentanci właściciela, jak również dla tych, którzy są temu procesowi poddawani, a więc dla zarządów i pracowników banków. Istotne jest również, by koncepcja była dobrze postrzegana przez zewnętrznych obserwatorów procesu prywatyzacji.

Jednym z ważnych warunków brzegowych w procesie prywatyzacji jest możliwość wykorzystania środków Polskiego Funduszu Prywatyzacji Banków. Stworzenie i przedstawienie darczyńcom wiarygodnej, konsekwentnej, zdefiniowanej w czasie, możliwej do realizacji strategii prywatyzacji, która umożliwi efektywną prywatyzację sektora bankowego, może być otwarciem do renegotjacji *Memorandum of Understanding*, określającego warunki ciągnięcia środków z Polskiego Funduszu Prywatyzacji Banków na wykup obligacji restrukturyzacyjnych przekazanych bankom komercyjnym w ramach procesu dokapitalizowania.

Kolejny warunek brzegowy to zapewnienie zgodności koncepcji prywatyzacji sektora bankowego z przepisami polskiego prawa. Wszelkie zmiany aktualnie obowiązują-

cych regulacji powinny być rozważane ostrożnie i podejmowane w ostateczności. Każde rozwiązanie typu *lex specialis* rodzi pewne zagrożenia związane z zarzutami uprzywilejowania pewnej grupy podmiotów, co budzi wątpliwości w związku z zachwianiem zasady równości wszystkich podmiotów wobec prawa.

Konieczne jest jasne określenie zakresu prywatyzacji, wyraźne przesądzenie jakie banki, w jakim czasie i w jakim zakresie będą prywatyzowane (wielkość oferowanego do sprzedaży pakietu akcji). Konieczne jest przy tym dookreślenie zakresu i formy udziału zagranicznych inwestorów w procesie prywatyzacji polskich banków. Konsekwencją poszukiwania aktywnych strategicznych inwestorów powinno być zaoferowanie inwestorom zagranicznym większościowych pakietów w części polskiego sektora bankowego. Stopień penetracji rynku przez banki zagraniczne jest tylko w pewnym stopniu uzależniony od wewnętrznych decyzji politycznych. Aspiracje Polski do wstąpienia do OECD oraz Unii Europejskiej implikują liberalizację przepływu kapitałów i swobodę inwestycji zagranicznych w naszym kraju. Należy podkreślić, że dzięki stosunkowo liberalnej polityce NBP w przeszłości, już obecnie mamy na rynku krajowym znaczące pod względem wielkości jak i ambicji banki zagraniczne. Panuje opinia, że banki zagraniczne, które chciały wejść do Polski, są już na naszym rynku obecne. Mimo to i niezależnie od bardzo szybkiego ich wzrostu na rynku polskim, nie stanowią i nie będą stanowiły zagrożenia dla polskiego sektora bankowego w najbliższym okresie. Na koniec 1995 roku kapitał zagraniczny stanowił ok. 7% funduszy własnych sektora bankowego (bez NBP i banków spółdzielczych) i odpowiednio 14,5% w strukturze kapitału akcyjnego. W sumie aktywów sektora bankowego banki zagraniczne dysponują udziałem rzędu 3,7%. Ponadto praktyka i doświadczenia międzynarodowe wskazują, że banki zagraniczne z reguły koncentrują swoją działalność na bankowości inwestycyjnej i *corporate finance* oraz obsłudze przedsiębiorstw międzynarodowych, rzadko angażując się w sferę obsługi małych i średnich przedsiębiorstw oraz osób fizycznych.

Najwyższy czas, aby dokonać modyfikacji obowiązującego podejścia do udziału inwestorów zagranicznych

w prywatyzacji sektora bankowego w Polsce. Rozstrzygając tę kwestię należy uwzględnić, że atrakcyjność polskiego sektora bankowego dla podmiotów zagranicznych jest związana z wielkością pakietu, jaki może być dostępny dla inwestorów zagranicznych. Doświadczenia prywatyzacyjne ostatnich lat mówią o tym dobitnie. Można oczekiwać znacznie mniejszego zainteresowania pakietami mniejszościowymi niż pakietami większościowymi. Efektywna prywatyzacja sektora bankowego wymaga zmiany podejścia i wprowadzenia zasady umożliwiającej nabywanie pakietów większościowych.¹¹ Zwiększy to zainteresowanie inwestycjami w sektorze bankowym i przyciągnie inwestorów strategicznych. Dodatkowo sprzedaż pakietu większościowego może być korzystniejsza dla Skarbu Państwa, ponieważ za pakiet mniejszościowy można uzyskać cenę znacznie niższą niż za pakiet większościowy, za który inwestor z reguły płaci premię ponad cenę rynkową.

Należy określić zakres i formy udziału polskiego kapitału w przyszłej strukturze własnościowej sektora bankowego. Brak dostatecznej ilości polskiego kapitału inwestycyjnego można wyrównać różnymi formami sprzedaży ratalnej dla małych inwestorów indywidualnych, inwestorów instytucjonalnych lub wniesieniem części akcji istniejących banków do powstających funduszy emerytalnych. Dla pewnej części sektora bankowego, szczególnie tych banków, których aktualna sytuacja wyklucza szybką prywatyzację z udziałem aktywnego inwestora strategicznego, rozproszony akcjonariat prywatny powstały w wyniku nieodpłatnego przydziału akcji może być pożądanym rozwiązaniem.

Warunek brzegowy, którego znaczenia nie sposób przecenić, to odpowiednio spełniana kontrola właścicielska. Kierownicza rola w procesie prywatyzacji przypadająca Ministerstwu Finansów powinna być egzekwowana w sposób przewidywalny, zdecydowany i aktywny. Działania Ministerstwa Finansów jako właściciela powinny być zrozumiałe i przewidywalne dla zarządów banków, dla dzisiejszych mniejszościowych akcjonariuszy, jak również dla zewnętrznych obserwatorów tego procesu. Działania te powinny być zdecydowane i aktywne. Ustalony w punkcie

wyjścia harmonogram powinien być konsekwentnie realizowany zgodnie z założeniami. Dla powodzenia procesu prywatyzacji niezbędne jest zainicjowanie aktywnej postawy zarządów i pracowników banków. Niezależnie od tego, iż to właściciel decyduje o sposobie i zakresie prywatyzacji, umożliwienie bankom odgrywania aktywnej roli ma bardzo istotne znaczenie wspierające proces prywatyzacji, co w przeszłości nie zawsze było doceniane.

5. TEZY KOŃCOWE

Nie ma alternatywy dla prywatyzacji sektora bankowego w Polsce. Prywatyzacja jest warunkiem koniecznym dla stworzenia efektywnego w skali mikro- i makroekonomicznej, konkurencyjnego w skali międzynarodowej systemu bankowego. Niezależnie od wielu dyskusji i kontrowersji, opracowanie i wdrożenie nowej strategii prywatyzacji sektora bankowego w Polsce jest niezbędne.

Niektóre z elementów tej strategii zawarte są powyżej. Prywatyzacja powinna się odbyć w miarę możliwości poprzez pozyskanie udziału aktywnych inwestorów strategicznych i instytucjonalnych, co zapewni poprawę *corporate governance* w sektorze bankowym, a w rezultacie przyniesie poprawę jakości i powiększenie zakresu usług finansowych. Tezę o konieczności zaistnienia aktywnego, niezależnego akcjonariatu prywatnego należy postawić ze znacznie większym naciskiem w przypadku prywatyzacji banków komercyjnych niż w stosunku do banków specjalistycznych. Dla tych ostatnich rozproszony akcjonariat może być dobrym rozwiązaniem i można w tych przypadkach stosować z powodzeniem inne strategie prywatyzacyjne, w tym również takie, które gwarantują zachowanie pakietu większościowego w rękach polskiego kapitału.

I na koniec – czynnik czasu. Aczkolwiek istnieje presja czasu, to nie powinno się pod hasłem prywatyzacji dokonywać przekształceń, które prowadziłyby do powstania struktury mniej konkurencyjnej, bardziej narażonej na bankructwo czy zmniejszenie rentowności – niż obecna. Tym niemniej zwlekanie z prywatyzacją sektora bankowego może oznaczać utratę okazji rynkowych dziś i korzyści komparatywnych w przyszłości.

-
- ¹ Sławomir Lachowski jest Wiceprezesem Zarządu Powszechnego Banku Gospodarczego SA w Łodzi.
- ² W Czechach i Słowacji były to odpowiednio Konsolidacni Banka, na Węgrzech: State Property Agency i State Asset Management, zob. w: Csaki, G.: Hungarian Banking System After Consolidation – under Privatisation; Institute of World Economics, Kiel, Workshop Papers, February 1996; Mizsei, K.: Lessons From Bad Loan Management in the East and Central European Economics in Transition for the Second Wave Reform Countries, w: Banking Reform in Central Europe and the Former Soviet Union; ed. J. Rostowski, Central European University Press, 1995.
- ³ Wartość obligacji restrukturyzacyjnych przekazanych w 1993 r. siedmiu bankom komercyjnym wyniosła ponad 11 bilionów (starych) złotych i stanowi zobowiązanie wobec Skarbu Państwa, które powiększy się o odsetki płatne w terminie wykupu obligacji.
- ⁴ Banki komercyjne odgrywają w Europie Zachodniej i Japonii coraz mniejszą rolę jako źródło kapitału niezbędnego dla rozwoju. W Stanach Zjednoczonych tradycyjnie podstawowym źródłem kapitału zewnętrznego jest rynek kapitałowy instrumentów dłużnych /obligacje, papiery komercyjne, obligacje zamienne/. W Polsce w ostatnich latach silne przedsiębiorstwa realizowały swój rozwój poprzez podwyższanie kapitału akcyjnego /właścicielskiego/, ale tym samym zmniejszały stopę zwrotu z kapitału. Finansowanie inwestycji i rozwoju w oparciu o źródła zewnętrzne /kapitał dłużny/ w Polsce przez jakiś czas będzie odbywać się głównie w oparciu o kredyt bankowy lub emisję obligacji, obejmowanych przede wszystkim przez banki.
- ⁵ W krajach zachodnich instytucje niebankowe lub parabankowe obecnie są poważnym konkurentem dla usług bankowości detalicznej oferowanych przez banki. W Polsce brak jest odpowiedniej palety usług oferowanych przez banki, ale z drugiej strony brak jest silnych podmiotów niebankowych, które mogłyby je zastąpić w najbliższym okresie.
- ⁶ Johnson, H.J.: Bank Mergers, Acquisitions & Strategic Alliances, New York 1995, Irwin Professional Publishing, str. 4 i nast. Liczba banków w USA spadła z 14.000 w 1975 r. do 10.592 w 1994. Oczekuje się, że w rezultacie konsolidacji spadnie docelowo do poziomu 5.000. Główne przyczyny to: wzrost konkurencji na rynku bankowym, jak również ze strony innych instytucji finansowych, wzrost roli rynku kapitałowego jako źródła finansowania krótkoterminowych potrzeb instytucji niefinansowych /commercial papers/, wzrost konkurencji ze strony instytucji niefinansowych.
- ⁷ Budowa funduszy własnych mogłaby być wydatnie szybsza, gdyby nie nadmierne obciążenia finansowe sektora bankowego w formie rezerwy obowiązkowej, składki na Bankowy Fundusz Gwarancyjny, podatku dochodowego /rezerwy celowe/, „poboru” dywidendy.
- ⁸ Zob. opublikowany niżej tekst Abigail Leach i Denise Vergot.
- ⁹ Trzeba wiedzieć, że dążąc do poprawy pozycji konkurencyjnej banki zachodnie drastycznie redukują tradycyjną sieć, zastępując ją nowoczesną infrastrukturą techniczną, która zwiększa dostępność usług finansowych przy niższych kosztach jednostkowych.
- ¹⁰ Zob. opublikowany niżej tekst L. Pawłowicza: Prywatyzacja, konsolidacja, a fundusze emerytalne.
- ¹¹ decyzja KERM z marca 1991 r. ogranicza udział inwestorów zagranicznych w prywatyzacji dziewięciu banków komercyjnych do 30%.
-

WARIANTY PRZEKSZTAŁCEŃ SYSTEMU BANKOWEGO W POLSCE¹

Stawomir Sikora²

Od dłuższego czasu toczy się w Polsce dyskusja na temat przekształceń sektora bankowego. Uczestnikami tej debaty są przedstawiciele rządu, parlamentu oraz znaczna część środowiska bankowego, zaś zasadnicze problemy, wokół których się ona koncentruje to prywatyzacja i/lub konsolidacja banków. Uważam, że taka dyskusja, bardzo ważna dla przyszłości banków, może także stać się istotna dla przemian zachodzących w praktyce, pod dwoma wszakże warunkami:

- po pierwsze, jeśli w dyskusji zostaną sformułowane jasne wnioski, będące odpowiedzią na wyzwania, przed którymi stoi polski sektor bankowy;
- po drugie, jeśli zaistnieje polityczna wola realizacji programu, do czego potrzebny jest consensus w ramach rządu oraz przyzwolenie parlamentu.

Niniejsza wypowiedź jest formą głosu w dyskusji i próbą odpowiedzi na niektóre pytania nurtujące polską bankowość. W przeważającej mierze odnosić się ona będzie do banków będących własnością Skarbu Państwa lub banków sprywatyzowanych. Wynika to z przekonania, iż ze względu na ich rozmiary, rozstrzygnięcia w odniesieniu do tej grupy przesądzą o strukturze i pozycji całego sektora. Przyjmując powyższe założenie mam zarazem świadomość aktywnej roli niektórych banków prywatnych.

1. WYZWANIA PRZED KTÓRYMI STOI SEKTOR BANKOWY

Pod adresem banków formułowane są bardzo różne postulaty dotyczące ich rentowności, jakości usług, elastyczności w podejściu do klienta. Od banków oczekuje

się zaangażowania w restrukturyzację przedsiębiorstw, w rozwój rynku kapitałowego, wspomaganie walki z inflacją itp. Wiele z tych postulatów jest słusznym, niektóre są realizowane, nie jest jednak możliwe aby zrealizować je wszystkie w równym stopniu i w ramach rządowego programu przekształceń sektora bankowego.

Najistotniejszym wyzwaniem dla polskich banków w najbliższych kilku latach stanie się sprostanie konkurencji. Do niedawna powszechna była opinia, że sprawdzianem konkurencyjności polskich banków będzie włączenie Polski do europejskiego rynku finansowego, przy czym dla jednych był to rok 1997, inni z kolei uwzględniając okres dostosowawczy wskazywali na rok 2002. Uważam, że po uzyskaniu w ostatnich kilkunastu miesiącach licencji na prowadzenie działalności operacyjnej przez sześć czołowych banków niemieckich oraz po wcześniejszych decyzjach dotyczących banków francuskich, holenderskich, czy amerykańskiego Citibank, okres dostosowawczy dla polskich banków został określony w strategii wejścia banków zagranicznych na poszczególne segmenty rynku, nie zaś w Umowie Stowarzyszeniowej. Najszybciej odczuły konkurencję banki obsługujące handel zagraniczny, nieco później doświadczą tego banki obsługujące klienta detalicznego. Pozostaną zapewne segmenty rynku, którymi banki zagraniczne nie wykażą żadnego zainteresowania (np. niektóre obszary obsługi klienta detalicznego). Skoro więc zagraniczne banki już są na naszym rynku silnie obecne, to ma to określone implikacje. Mianowicie, opóźnienia w prywatyzacji banków skutkować będą „wypychaniem„ banków z kapitałem krajowym w obszary mniej

rentowne, co w konsekwencji doprowadzi do obniżenia ich wartości rynkowej.

Dyskutując zagrożenia związane z obecnością banków zagranicznych nie wolno jednakże zapominać o niewątpliwych korzyściach płynących z tego faktu. Beneficjentami nasilającej się konkurencji w sektorze bankowym są klienci banków. Otrzymują oni lepszą jakościowo i często tańszą usługę. Zjawisko to jest szczególnie wyraźnie widoczne w odniesieniu do rynku dużych rentownych przedsiębiorstw.

2. PRYWATYZACJA BANKÓW

Decydujące znaczenie dla przemian w sektorze finansowym bez wątpienia będzie miała prywatyzacja. Wynika to z ułomności Skarbu Państwa jako właściciela – urzędnicy państwowi nie są w stanie efektywnie zastąpić prywatnego właściciela, którym kierują jasne kryteria ekonomiczne, a przede wszystkim wzrost wartości posiadanych przez niego akcji.

Podstawowe cele prywatyzacji, moim zdaniem, to:

1. Znalezienie aktywnego, prywatnego właściciela odpowiadającego finansowo za swoje decyzje;
2. Dostęp do rynku kapitałowego;
3. Dostęp do nowoczesnej technologii i produktów.

Ad. 1. Znalezienie w procesie prywatyzacji aktywnego właściciela jest konieczne, ponieważ administracja nie może dobrze spełniać funkcji właściciela banków. Mamy złe doświadczenia sprzed 1990 roku, kiedy aktywna rola państwa wobec banków zaowocowała w najbardziej widoczny sposób w postaci potężnego problemu złych długów. W 1991 r. zjawisko „nieściągalnych kredytów,” zagrożiło wypłacalności banków, a w konsekwencji stabilności całego sektora finansowego.

Powyższe oznacza również, że prywatyzacja pozostawiająca strategiczny pakiet w rękach Skarbu Państwa jest prywatyzacją ułomną. Bierze się to z dwóch powodów:

- po pierwsze, znaczny – nie koniecznie większościowy – udział w kapitale akcyjnym banku, z natury rzeczy

czyni Skarb Państwa odpowiedzialnym za ewentualne problemy danej instytucji (np. może wywołać konieczność dokapitalizowania lub gwarancji *explicite*);

- po drugie, w warunkach transformacji systemowej i niedojrzałości kontraktowych rozwiązań prawnych, pokusa skorzystania z posiadanych głosów może okazać się w praktyce zbyt silna.

Wobec tego prywatyzacja banku, poza sprzedażą ponad 50% udziału w kapitale akcyjnym, musi oznaczać faktyczną zmianę właściciela, tj. zastąpienie w tej roli Skarbu Państwa przez akcjonariuszy prywatnych. W efekcie zmianie musi ulec podmiot odpowiedzialny za zarządzanie oraz za przyszłość banku (zmiana *corporate governance*).

Ad.2. Prywatyzacja powinna stworzyć bankom możliwość aktywnego zarządzania własnym kapitałem poprzez dostęp do rynku kapitałowego. Bez otwarcia możliwości dodatkowej emisji akcji i zebrania kapitału z rynku niemożliwa jest strategia ekspansji i wzrostu, w tym rozwój sieci, wzrost akcji kredytowej, przejmowanie innych instytucji itp.

Wbrew obiegowym opiniom zysk, nominalnie bardzo wysoki w grupie banków komercyjnych, nie może być w praktyce źródłem istotnej zmiany pozycji rynkowej tych banków. Tylko nielicznym z grupy największych banków udaje się utrzymać lub powiększyć bazę kapitałową, w pozostałych inflacja powoduje realny spadek kapitałów własnych.

Aktywne zarządzanie bankiem oznacza, że bank z akcjami w obrocie rynkowym może również dokonać obniżenia kapitału. Czynią to instytucje, które mają nadwyżkę kapitału (zbyt wysoki współczynnik wypłacalności) w warunkach braku możliwości innego zaangażowania inwestycyjnego bądź kredytowego przy akceptowalnym poziomie ryzyka. Bank może wówczas wypłacić wyższą dywidendę lub skupić i umorzyć część akcji.

Bank będący własnością Skarbu Państwa nie może aktywnie zarządzać swoim kapitałem i nie zmieniają tego

przypadki dokapitalizowania banków z budżetu oraz okresowo podejmowane przez Ministerstwo Finansów inicjatywy określenia polityki dywidendy. Operacje Skarbu Państwa na kapitałach (w tym zysku) banków będących jego własnością zawsze będą pochodną potrzeb i możliwości budżetu państwa.

Ad. 3. Sektor bankowy w Polsce, a w szczególności duże banki, dokonały ogromnych przeobrażeń w okresie ostatnich sześciu lat, tj. od likwidacji systemu monobanku. Wyrażam przekonanie, że biorąc pod uwagę punkt startu, sektor bankowy należy do najbardziej dynamicznie rozwijającej się części gospodarki w okresie transformacji. Zmiana podejścia do zarządzania ryzykiem, prorynkowe zmiany w strukturze organizacyjnej, akceptacja usługowej roli banków wobec klientów są przejawem zbliżenia naszych instytucji kredytowych do banków funkcjonujących na rynkach rozwiniętych. Dokonany postęp nie zmienia jednak faktu utrzymywania się luki rozwojowej dzielącej polskie banki od ich zachodnich konkurentów.

Sytuacja jest oczywiście zróżnicowana w poszczególnych obszarach działalności bankowej i konkretnych bankach. Postępujące zróżnicowanie – zjawisko, które w wielu analizach wydaje się być nadal niedostrzegane – jest efektem znacznej autonomii w rozwoju banków w latach dziewięćdziesiątych. Powyższe stwierdzenie nie zmienia jednak ostatecznej konstatacji, że większość, a być może wszystkie banki przeznaczone przez rząd do prywatyzacji nie będą w stanie w ciągu najbliższych pięciu lat samodzielnie nadrobić różnic w technologii bankowej wobec zachodnich banków – konkurentów, którzy operując na rynku polskim tworzą nową jakość w konkurencji wewnętrznej. Dlatego też, obok pozbawienia państwa roli aktywnego właściciela banków, równie ważnym problemem jest, kto miałby tę rolę przejąć. Dzisiaj, bardziej powszechnie niż w dyskusji nad problemem prywatyzacji w 1991 roku, panuje zgodność co do tego, że roli tej nie mogą spełniać inwestorzy drobnicy czy instytucjonalni inwestorzy portfelowi, lecz że potrzebny jest inwestor strategiczny.

Można sobie wyobrazić następujące grupy inwestorów strategicznych:

- instytucje finansowe (głównie banki i towarzystwa ubezpieczeniowe),
- konglomeraty przemysłowe lub przemysłowo-handlowe (np. General Electric, Daewoo, Elektrim).

Innym podziałem mógłby być podział na instytucje krajowe i zagraniczne. O ile w przypadku pierwszej klasyfikacji dyskusja ma charakter spokojny i jest nacechowana argumentami ekonomicznymi, to w drugim przypadku debata staje się emocjonalna i silnie upolityczniona. Jest to w pewnym stopniu zrozumiałe, temat jest trudny, wymagający pogodzenia racji przemawiających za potrzebą otwarcia rynku finansowego (i całej gospodarki), poprawą konkurencyjności polskich banków, a obawą przed dominacją kapitału zagranicznego, czy wręcz utratą suwerenności gospodarczej.

Polskie środowisko bankowe wraz z rządem musi wypracować rozwiązanie w tej sprawie. Podstawową kwestią jest, aby zasady regulujące obecność kapitału zagranicznego w sektorze bankowym były jasne i miały stabilny charakter. W przeciwnym razie polski sektor finansowy w międzynarodowej klasyfikacji ekonomicznej pozostanie w kategorii wysokiego ryzyka, a tym samym – o obniżonej atrakcyjności.

Chciałbym jeszcze raz podkreślić, że polskie banki działające samodzielnie nie mają w perspektywie najbliższych pięciu lat możliwości sprostania konkurencji ze strony banków zagranicznych. Szansą jest zapewnienie polskim bankom wsparcia w postaci renomowanego inwestora strategicznego, który poza kapitałem zapewniłby dostęp do nowej technologii, produktów, umożliwiłby pozyskanie nowych międzynarodowych klientów itp.

Decyzja odnośnie udziału w prywatyzacji inwestorów krajowych i zagranicznych powinna uwzględnić jeszcze jeden problem, a mianowicie trudność, jaką dla potencjalnych krajowych inwestorów strategicznych stanowi skala inwestycji. Dla przykładu zakup strategicznego pakietu rządu 30% oznacza nakłady w wysokości około 60 mln USD w przypadku Banku Gdańskiego lub 100 mln USD dla Powszechnego Banku Kredytowego.

3. KONSOLIDACJA BANKÓW

Prywatyzacja banków po ich konsolidacji czy konsolidacja po prywatyzacji – tak zarysowany dylemat przedstawiło w połowie ubiegłego roku Ministerstwo Finansów na posiedzeniu Rady Przekształceń Własnościowych przy Prezesie Rady Ministrów. W Radzie dominował wówczas pogląd, że priorytet powinna mieć prywatyzacja. Od tego czasu sprywatyzowany został Bank Gdański, rozpoczęto przygotowania do prywatyzacji Powszechnego Banku Kredytowego w Warszawie, a w międzyczasie Rada Ministrów podjęła uchwałę w sprawie utworzenia (konsolidacji) dwóch grup bankowych, jednej wokół Banku Handlowego w Warszawie i drugiej – wokół PeKaO, przesądzając tym samym, że priorytetem w średnim okresie (do roku 1998-1999) będzie konsolidacja. Wśród zalet połączenia banków, wymienianych w materiałach oficjalnych lub enuncjacjach prasowych, trzy wydają się być podstawowe:

- poprawa konkurencyjności – mówi się, że konsolidacja wokół BH i PeKaO pozwoli stworzyć grupy bankowe zdolne do sprostania konkurencji banków zagranicznych;
- przyspieszenie prywatyzacji – utrzymuje się, że łatwiej jest przeprowadzić dwie zamiast sześciu transakcji prywatyzacyjnych, a znalezienie inwestorów dla silnej grupy bankowej będzie łatwiejsze niż dla pojedynczych banków komercyjnych;
- wyższa cena – grupy bankowe miałyby dysponować atutami, pozwalającymi osiągnąć wyższą cenę sprzedaży w procesie prywatyzacji.

Poprawa pozycji konkurencyjnej przez wzrost nie jest oczywiście polskim wynalazkiem, co więcej strategii oparte na założeniu „big is beautiful„ („duże jest piękne„, w przeciwieństwie do poglądów głoszonych przez ponad ćwierć wieku, że „małe jest piękne„) zyskują wielu zwolenników na świecie. W przypadku banków łatwiej niż w przypadku innych sektorów gospodarki można znaleźć zwolenników poglądu o korzyściach kosztowych, produkcyjnych i operacyjnych, wynikających z większej skali działania.

Powyższe powoduje, że polemiczna dyskusja o konsolidacji banków i jej efektach na poziomie celów ogólnych jest trudna ze względu na istniejące podobieństwo w poglądach. Wobec tego warto się zastanowić nad źródłami ostrej polemiki, jaka toczy się w sprawie konsolidacji banków na forum publicznym – począwszy od konferencji naukowych, artykułów prasowych, na debatach parlamentarnych kończąc. Wydaje się, że kontrowersje wokół konsolidacji są nieuniknione i wynikają z faktu, że proces łączenia banków prowadzi do naruszenia interesów ekonomicznych różnych grup i osób. Przykładem siły tego czynnika jest niepowodzenie tzw. oddolnej, przyjaznej konsolidacji czterech banków komercyjnych na przełomie lat 1994 – 1995. Wspomniane zastrzeżenia wobec konsolidacji są nieuniknione przy każdym pomysle łączenia banków komercyjnych.

Poniżej chciałbym się odnieść do przesłanek konsolidacji w kontekście zapowiadanych publicznie rozwiązań:

Konkurencyjność

Dla osiągnięcia korzyści konkurencyjnych, konsolidacja grup bankowych musi dokonywać się wokół liderów. Źródłem wzmocnienia pozycji konkurencyjnej całej grupy powinna być technologiczna i produktowa przewaga lidera nad pozostałymi uczestnikami grupy. Liderem powinien być bank, którego wiodąca rola wynika z jakościowej przewagi nad konkurentami, zaznaczonej pozycją konkurencyjną na rynku usług bankowych. Przewaga powinna również znajdować odzwierciedlenie we wskaźnikach efektywnościowych, które mogą uzasadniać aspiracje banku do pełnienia roli lidera prowadzącego konsolidację. Trzeba podkreślić, że wymienione warunki konsolidacji istotne są zarówno dla konsolidacji administracyjnej jak i rynkowej.

Sposób doboru liderów może przesądzić o możliwości osiągnięcia efektów konsolidacji założonych na etapie jej programowania. Trzeba mieć bowiem na względzie, że w przypadku łączenia niedostatki lub słabości lidera czynią problem większym po połączeniu. Realne staje się wówczas ryzyko stworzenia instytucji typu „too big to fail„ (za duży, aby upaść), która za-

miast poprawić pozycję konkurencyjną skonsolidowanego banku, potencjalnie go uzależnia od pomocy państwa. W efekcie może dojść do zjawiska tzw. „hazardu moralnego”, czyli przerzucenia ryzyka działalności instytucji finansowej na państwo.

Przyspieszenie prywatyzacji

Rozważając możliwość przyspieszenia prywatyzacji przez konsolidację można dostrzec atrakcyjność tego podejścia. Główne jego zalety polegają na relatywnym obniżeniu kosztów przeprowadzenia prywatyzacji, a także na możliwości skrócenia czasu potrzebnego na prywatyzację. Z drugiej jednak strony propozycja opracowana przez rząd rodzi pewne zagrożenia. W szczególności:

- administracyjna konsolidacja odsuwa proces prywatyzacji banków na kilka lat, w trakcie których banki funkcjonować będą *de facto* pod władzą administracji rządowej;
- niestabilność polityczna okresu transformacji podnosi ryzyko, że na przestrzeni lat nastąpią zahamowania, zmiany, czy nawet wycofanie się rządu z koncepcji konsolidacji; skutki tego dla banków nią objętych byłyby bardzo negatywne, w skrajnym przypadku mogłoby dojść do wyłączenia ich z rynku;
- brak jest propozycji odnośnie przyszłej prywatyzacji, a w szczególności docelowej struktury akcjonariuszy, udziału Skarbu Państwa itp., co powoduje, że konsolidacja staje się przynajmniej przejściowo substytutem programu prywatyzacji.

Konsolidacja a wzrost wartości rynkowej banku

Argument o możliwości uzyskania lepszej ceny w przypadku prywatyzacji grupy bankowej w porównaniu z prywatyzacją pojedynczego banku mógłby być ważną przesłanką przemawiającą za konsolidacją. Aspekt rozmiarów wpływów budżetowych ze sprzedaży aktywów Skarbu Państwa stanowił szczególny przedmiot zainteresowania w dyskusjach programowych oraz podstawowe kryterium oceny efektów prywatyzacji. Dlatego mimo, iż jestem przeciwny dominacji budżetowego spojrzenia na prywatyzację, nie mogę tego aspektu ignorować. Tym bardziej istotne jest wskazanie na zagrożenia związane z tymi oczekiwaniami. I tak:

- wyższą cenę w prywatyzacji można osiągnąć pod warunkiem zaistnienia efektu pozytywnej synergii; mówiąc obrazowo można stwierdzić, że jeżeli dwa i dwa będzie pięć, a nie cztery lub trzy. Co może się zdarzyć, jeżeli wystąpią zagrożenia, o których była mowa wyżej?
- może nastąpić zmiana bardzo pozytywnych warunków wewnętrznych, a w szczególności wysokiego wzrostu gospodarczego, spadającej inflacji oraz relatywnie wysokich kosztów samodzielnego wejścia na rynek bankowy w Polsce. Mając w pamięci trudności z pozyskaniem inwestorów instytucjonalnych dla polskich banków w latach 1992-93 dzisiejszą sytuację należy ocenić w kategorii szansy dla prywatyzacji.

4. WARIANTY PRYWATYZACJI BANKÓW W POLSCE

Rządowy program prywatyzacji banków w Polsce rozpoczął się w 1991 roku i zakładał, iż sprzedaż banków będzie realizowana ścieżką kapitałową. Głównym jego celem było pozyskanie mniejszościowego inwestora strategicznego (z udziałem w granicach 20-30% kapitału akcyjnego), który przejąłby od Skarbu Państwa odpowiedzialność za zarządzanie, a tym samym za przyszłość sprywatyzowanej instytucji. Pożądane było, aby inwestorem strategicznym został renomowany bank zagraniczny.

Do tej pory sprywatyzowanych zostało pięć banków (BRE, WBK, BSK, BPH, BG): o łącznej wartości księgowej wg. stanu na koniec września 1995 roku około 2,2 mld PLN. Szacunkowa łączna wartość banków przewidzianych do prywatyzacji: BH, PeKaO, BDK, PBG, PBK, PBKS, BZ (według średniego wskaźnika giełdowego Cena/Zysk oraz Cena/Wartość księgowa na koniec września 1995 roku dla dużych banków giełdowych) kształtowała się na poziomie około 6,5 mld PLN.

W dzisiejszych warunkach postulat przyspieszenia prywatyzacji banków może być, moim zdaniem, zrealizowany w następujących wariantach:

1. W ramach tzw. **ścieżki kapitałowej** – czyli w drodze sprzedaży większościowych pakietów (do 100%) za-

granicznym inwestorom instytucjonalnym, przede wszystkim bankom lub konglomeratom przemysłowym (np. Daewoo, General Electric, General Motors).

Zalety tego wariantu są następujące:

- relatywnie krótki czas przeprowadzenia transakcji;
- niższe koszty prywatyzacji;
- istnienie zainteresowania ze strony dużych inwestorów.

Główną wadą jest ryzyko polityczne.

2. W formie nieekwiwalentnego transferu własności, poprzez włączenie banków do programu NFI przy założeniu alokacji niewielkich pakietów – do 6% na jeden Fundusz – z zakazem koncentracji; pozostałe 10% akcji przeznaczone zostałyby dla kierownictwa i pozostałych pracowników.

Wariant ten kryje w sobie następujące trzy zalety:

- umożliwia szybką prywatyzację, ponieważ wykorzystuje istniejące w praktyce rozwiązania;
- zwiększa atrakcyjność polityki sprzedaży inwestorom strategicznym pakietów mniejszościowych;
- stanowi obejście ograniczonej chłonności polskiego rynku kapitałowego.

Wady zaś dostrzegam dwie, wariant ten bowiem:

- redukuje wpływy do budżetu;
- wprowadza konieczność pozyskania inwestora aktywnego.

3. W drodze konsolidacji z bankami prywatnymi lub sprywatyzowanymi. Wariant ten oparty zostałby o przetarg, którego uczestnikami – poza liderami wskazanymi w propozycji rządu (pod warunkiem rozpoczęcia ich samodzielnej prywatyzacji) – byłyby krajowe banki sprywatyzowane i prywatne. Oferta sprzedaży obejmowałaby

pakiety kontrolne (do 100%) w niesprywatyzowanych bankach komercyjnych. Pomysł ten był już rozważany w Ministerstwie Finansów w 1994 roku.

Zalety tego rozwiązania są następujące:

- przyspiesza ono prywatyzację banków Skarbu Państwa;
- poprawia konkurencyjność polskiego sektora bankowego dzięki koncentracji kapitałów;
- opiera konsolidację na mechanizmie rynkowym.

Wadą jest ograniczenie przetargu do banków krajowych, co może spowodować obniżenie ofert cenowych i zmniejszenie wpływów z transakcji dla Skarbu Państwa.

Za najbardziej atrakcyjny uważam wariant trzeci tj. prywatyzację przez konsolidację, ponieważ stwarza on możliwość powstania krajowych instytucji bankowych o powiększonym potencjale i zarządzanych przez prywatnych właścicieli.

Bez względu na wady i zalety poszczególnych rozwiązań warto przypomnieć, że istotnym zagrożeniem dla transformacji sektora bankowego staje się czas. Konieczne są rozstrzygnięcia, gdyż ich brak stwarza atmosferę tymczasowości i koncentruje pracę banków na sprawach bieżących, co może być w przyszłości równie niebezpieczne, jak spełnienie się zagrożeń związanych z dyskutowanymi propozycjami.

¹ Rozszerzony tekst wystąpienia na seminarium; opublikowany także w miesięczniku BANK 1996.

² Sławomir Sikora jest Wiceprezesem Zarządu Powszechnego Banku Kredytowego SA w Warszawie.

KILKA MYŚLI O PRYWATYZACJI BANKÓW Z PERSPEKTYWY MIĘDZYNARODOWEJ

Paul F. Knotter¹

1. TŁO OGÓLNE

Chciałbym podziękować Fundacji CASE za okazję do podzielenia się garścią uwag na temat aktualnych zagadnień i priorytetów dalszego rozwoju polskiego systemu finansowego. Uwagi te odzwierciedlają zarówno moje własne poglądy jak i poglądy moich kolegów z Banku Światowego i biorą pod uwagę doświadczenia ostatnich sześciu lat ścisłej współpracy na rzecz polskiego programu przekształceń gospodarczych, jak również pewne wnioski z doświadczeń innych krajów. Nie zawsze jednak muszą odpowiadać oficjalnym poglądom Banku Światowego.

Jak powszechnie wiadomo, Bank Światowy aktywnie zaangażował się w reformę polskiego systemu finansowego i to niemalże od samego początku przekształceń gospodarczych. Niektóre pożyczki i konsultacje Banku Światowego wspomagały kluczowe programy podejmowane we współpracy z polskimi władzami w celu modernizacji banków komercyjnych (w ramach pożyczki na rozwój instytucji finansowych), restrukturyzacji portfeli kredytowych banków komercyjnych i prywatyzacji banków (w ramach pożyczki dostosowawczej przedsiębiorstw i sektora finansowego) i opracowania odpowiednich instrumentów hipotecznych, które funkcjonowałyby w warunkach wysokiej i szybko zmieniającej się inflacji (w ramach pożyczki mieszkaniowej). Udzielamy bieżącej pomocy technicznej przy restrukturyzacji Banku Gospodarki Żywnościowej i systemu banków spółdzielczych. Ma to na celu zwiększenie efektywności systemu finansowania wsi, ochronę interesów dobrych kredytobiorców oraz deponentów i sprowadzenie do minimum potrzeby dalszych

interwencji ratunkowych ze strony finansów publicznych. Z doświadczenia Polski dadzą się wysnuć cenne wnioski dotyczące kolejności przeprowadzania reform i problemów, które z dużym prawdopodobieństwem mogą się pojawić na każdym etapie. Wnioski te są cenne zarówno dla innych reformujących się gospodarek jak i dla Banku Światowego. Nie jest zatem dziełem przypadku, że polscy eksperci są obecnie bardzo poszukiwani w innych reformujących się gospodarkach krajach, które muszą jeszcze przezwyciężyć wiele problemów, jakie Polska ma już za sobą.

Zasadniczy postęp, który dokonał się w zakresie rozwoju polskiego sektora finansowego w ciągu ostatnich pięciu – sześciu lat, miał bardzo trudny punkt wyjścia. Jednocześnie Bank Światowy zgadza się z powtarzaniem przez wielu innych poglądem, że istnieje jeszcze wiele problemów do przezwyciężenia: nadal bardzo ograniczona jest podaż kredytu, zarówno pod względem ogólnego wolumenu jak i obsługiwanych klientów; brak lub niewystarczający jest rozwój istotnych segmentów bankowości komercyjnej i inwestycyjnej; nadmierne w dalszym ciągu są koszty kredytu i pośrednictwa; dominująca rola przypadku własności państwowej i państwo sprawuje efektywną kontrolę nad systemem bankowym, struktura systemu finansowego wymaga zasadniczych korekt, by mógł on w pełni obsługiwać potrzeby gospodarki rynkowej. I sprawa, która jest być może najważniejsza: coraz szersze otwieranie się gospodarki polskiej, które towarzyszy przystąpieniu Polski do OECD i Unii Europejskiej, w sposób nieunikniony implikuje to, że system finansowy coraz silniej będzie wystawiany na konkurencję międzynarodową.

Z procesem tym związane będą poważne wyzwania, wymagające dostosowania i przekształcenia istniejących instytucji. Ostatecznie jednak będzie on korzystny, prowadząc do większej efektywności systemu bankowego i dostępności całego wachlarza usług finansowych. Zrozumiałe jest, że instytucje i inne zainteresowane strony czerpiące korzyści ze *status quo* zaniepokojone są wszelkimi zmianami. Jestem też pewien, że zagadnienie konsolidacji i prywatyzacji banków, o którego przedstawienie zostałem poproszony, ma potencjalnie rzecz biorąc wiele aspektów kontrowersyjnych.

Spróbuję podjąć ten wielowątkowy temat, przyglądając się różnym zagadnieniom pod różnym kątem. Przede wszystkim zadam całą serię pytań, które wydają się mieć duże znaczenie w kontekście obecnego rozwoju i strategii polskiego sektora finansowego. Skomentuję następnie kluczowe cechy propozycji konsolidacji i prywatyzacji banków, tak jak została ona obecnie przedstawiona przez rząd. Zaprezentuję następnie niektóre doświadczenia międzynarodowe. Na koniec omówię alternatywy, które byłyby możliwe do zastosowania, gdyby władze były gotowe do zmodyfikowania swojej strategii konsolidacji.

2. CELE PRZYŚWIECAJĄCE RZĄDOWI I PYTANIA, KTÓRE SIĘ Z NIMI WIĄŻĄ

Spośród pytań, które można by tu postawić, postaram się wskazać najbardziej istotne. Do niektórych z nich odniosę się bezpośrednio w tekście, inne podjąć można dyskusji.

- Czy konsolidacja bankowa winna być nakazana przez rząd, czy też korekta przepływów strukturalnych w polskim systemie bankowym winna być pozostawiona siłom rynkowym? Czy banki państwowe lepiej niż urzędnicy rządowi nadają się do konsolidowania banków państwowych, a nawet banków, które są własnością częściowo prywatną?

- Czy jest prawdopodobne, że skonsolidowane administracyjnie banki będą bardziej efektywne, wartościowe, atrakcyjne i tańsze do nabycia dla ostatecznego na-

bywcy prywatnego niż banki państwowe prywatyzowane indywidualnie?

- W jakim stopniu teoria „duże jest piękne” (duże ze względu na aktywa ogółem, kapitał, liczbę oddziałów, personelu itd.) da się zastosować do polskiego sektora bankowego jako takiego i do różnych modeli organizacyjnych i operacyjnych sektora bankowego (np. bankowość uniwersalna a bankowość specjalistyczna, bankowość komercyjna a inwestycyjna) oraz różnego rodzaju działalności bankowej (międzynarodowa bankowość kucpiecka a lokalna bankowość detaliczna)?

- Czy ekonomicznie sensowną alternatywą dla strategii rządowej nie powinna być między innymi większośćowa własność zagraniczna niektórych banków, albo przynajmniej przyznanie inwestorom strategicznym prawa weta w kluczowych decyzjach strategicznych, co ma swoje uzasadnienie wobec poważnych ograniczeń płytkiego polskiego rynku kapitałowego i ze względu na duże znaczenie jakie mają banki zagraniczne dla zwiększenia konkurencji, innowacji w zakresie produktów czy ostrożnościowych praktyk bankowych?

- W świetle wzrastającego wystawienia na konkurencję międzynarodową, umów stowarzyszeniowych i planowanego szybkiego przystąpienia do Unii Europejskiej – czy konsolidacja sektora publicznego przyspieszy, czy raczej spowolni proces prywatyzacji i wzrost efektywności sektora bankowego i, koniec końców, wprowadzanie ustawodawstwa bankowego zgodnego z tym w Unii Europejskiej i systemu kontroli przestrzegania takiego ustawodawstwa?

3. KILKA UWAG NA TEMAT PROPOZYCJI RZĄDU

Omawiając obecne plany rządu w zakresie konsolidacji i prywatyzacji banków, ważne jest, by pamiętać, że mieliśmy już w Polsce do czynienia z istotnymi modyfikacjami w czasie metod prywatyzacji (odnosiło się to zwłaszcza do sprzedaży akcji poprzez ofertę publiczną na rynku krajowym kierowaną do drobnych inwestorów i zaangażowania dużych zagranicznych inwestorów stra-

tegicznych) oraz planów konsolidacji (wcześniej proponowane fuzje Banku Handlowego z PekaO i czterech banków regionalnych). A zatem nawet zwolennicy obecnej propozycji mogą jej nie uważać za optymalne rozwiązanie. Mogą je traktować jako pragmatyczny wybór rozwiązania drugiego pod względem wartości.

Wydaje się, że u podstaw propozycji konsolidacji leży przede wszystkim obawa rządu, że nieskonsolidowane banki polskie mogą nie przetrwać konkurencji banków zagranicznych, gdy w 1997 roku zostaną zniesione dla nich bariery wejścia na rynek. Inne deklarowane cele to: ułatwienie szybszej i szerszej prywatyzacji banków (bo obejmie ona dwa wyspecjalizowane banki, bo trzeba będzie przeprowadzić mniej, choć być może bardziej skomplikowanych prywatyzacji, bo nastąpi bezpośredni transfer własności do funduszy emerytalnych); oraz równoczesna kapitalizacja publicznych, a być może i prywatnych funduszy emerytalnych, które trzeba będzie jeszcze powołać do życia (co pozwoli też uniknąć niekorzystnego wpływu dalszych sprzedaży banków na płytki rynek kapitałowy). Chociaż wszystkie te cele wydają się pożądane, to nie jest jasne, czy metody proponowane w chwili obecnej, są bardziej efektywne niż pierwotna, klasyczna strategia prywatyzacji pojedynczych, istniejących banków.

W gospodarce rynkowej jest zawsze tak, że banki najsilniejsze i najbardziej gotowe do konkurowania to banki, które wyrastają w ramach dyscypliny prawdziwej konkurencji. Rosnąc w siłę, niektóre banki istotnie mogą stać się bardzo duże; ekonomia skali jest wszakże tylko jednym z wielu czynników determinujących efektywność i konkurencyjność, i w większości przypadków duże rozmiary firmy to wynik (a nie przyczyna) wzrostu efektywności, który rodzi się z ekonomii zasięgu, racjonalizacji, rozwoju produktu oraz dywersyfikacji lub specjalizacji, marketingu, szkolenia, itd. Najlepszą strategią wzmocnienia banków jest zatem promowanie konkurencji według równych reguł gry. To zaś wymaga, po pierwsze, przeprowadzenia prywatyzacji, kiedy tylko zostaną spełnione pewne wymagania minimalne, ponieważ własność państwowa *implicit*e gwarantuje bezpieczeństwo depozytów i rodzi oczekiwania co do dalszego wspierania przez rząd. Dru-

gim elementem jest szybkie otwieranie się na konkurencję zagraniczną, która nie tylko wywierać będzie nacisk na prywatyzację banków krajowych, ale również przyspieszy innowację produktów, modernizację umiejętności i ogólny rozwój technologiczny. Proponowana konsolidacja banków rodzi szczególne pytania dla PeKaO SA, który to bank, w przeciwieństwie do Banku Handlowego, stosunkowo mało był wystawiony na coraz bardziej konkurencyjne segmenty rynku, związane z finansowaniem komercyjnym czy z finansowaniem przedsiębiorstw. W skrajnym przypadku, konsolidacja mogłaby wzmocnić te banki, które w niej bezpośrednio nie uczestniczą, w szczególności istniejące banki lokalne, które już w tej chwili energicznie rozszerzają działalność poprzez konsolidację rynkową i rozszerzanie sieci oddziałów, co zależy od strategii, zdolności i kosztów każdego banku.

Konsolidacja „zwiąże ręce” scalanym bankom i to na dwa, a prawdopodobnie nawet na trzy lata. Może to znacząco spowolnić efektywną prywatyzację z uwagi na prawdopodobny opór banków regionalnych, które mają być wchłonięte; dalej – ze względu na niezbędne lecz czasochłonne, kosztowne i często prowadzące do konfliktów ujednoczenie procedur księgowych, systemów informacji zarządczej i technologii biurowej, strategii regionalnych i procedur operacyjnych; wreszcie ze względu na efektywne transfer kapitału do funduszy emerytalnych, które dopiero mają być stworzone (i dla których nie ustanowiono jeszcze żadnych ram prawnych i regulacyjnych ani wiążącego harmonogramu realizacji). Niepewności dotyczące ram prawnych rodzą niepokojącą perspektywę, że efektywne zarządzanie bankami mogłoby tymczasowo znaleźć się w rękach Ministerstwa Pracy i Polityki Socjalnej.

Obecna polityka konsolidacji to istotnie jedno z możliwych rozwiązań długotrwałego procesu kapitalizacji i zapewnienia stałego strumienia dochodów funduszom emerytalnym. Jednakże niepewność co do wartości skonsolidowanych banków (zwłaszcza po zniesieniu wszelkich ograniczeń dla zagranicznych konkurentów) mogłaby stanowić źródło poważnego ryzyka dla efektywnej kapitalizacji funduszy emerytalnych, kiedy te ostatnie wreszcie się pojawią. Kapitalizacja funduszy przy pomocy obligacji skarbowych

opartych na dochodach z prywatyzacji może być z kontraktowego punktu widzenia czymś bardziej odpowiednim (ponieważ fundusze nabywać będą również zobowiązania kontraktowe). Uniknięto by wtedy sytuacji, w której zarządzający funduszami musieliby sprawować zasadnicze funkcje właścicielskie w bankach komercyjnych, do których pełnienia nie byłoby zapewne najlepiej przygotowani.

4. DOŚWIADCZENIA INNYCH KRAJÓW

Doświadczenia konsolidacji banków w innych krajach realizujących reformy gospodarcze są dość ograniczone. Niewiele da się z nich wysnuć „dogmatycznych” wskazówek co do tego, które postępowanie jest lepsze. Można odwołać się do dwóch przykładów z innych krajów.

Pierwszy przykład to nie kończąca się saga bułgarskiego systemu bankowego. Na początku reform Bułgaria miała wiele wad podobnych do polskiego systemu finansowego z okresu socjalizmu. Ważnym posunięciem w reformie bułgarskich instytucji finansowych było rozdelenie w 1991 roku działalności kredytowej monobanku między blisko siedemdziesiąt banków komercyjnych wyodrębnionych na zasadzie geograficznej. Niewiele uwagi poświęcono zdolności do ekonomicznego przetrwania powstałych instytucji, ani jakości portfela, który odziedziczyły. Nic zatem dziwnego, że powstała struktura okazała się nie do utrzymania. Próbuąc poradzić sobie z problemami zrodzonymi przez wcześniej dokonane wybory, decydenci zdecydowali się jednak leczyć symptomy, a nie przyczyny. Uznawszy rozbitcie systemu bankowego za główną przyczynę trudności, przystąpili do konsolidacji systemu bankowego, w dużym stopniu odwracając skutki wcześniejszego rozbicia monobanku. Na bazie wcześniejszych 70 banków utworzono jedenaście konglomeratów bankowych; przygotowano też plany ich ewentualnej prywatyzacji. Jednakże w krótkim okresie nastąpiło dalsze pogorszenie się sytuacji bilansowej nowych banków. Banki kontynuowały kredytowanie zbankrutowanych przedsiębiorstw państwowych, udział złych kredytów w portfelu wzrósł do około 75 procent, pojawiły się symptomy jeszcze jednego dużego kryzysu finansowego.

Istotną słabością bułgarskiej strategii konsolidacji banków było nie uznanie że kluczowym priorytetem, którym należało się zająć, było operacyjne dziedzictwo przeszłości. Jakie wnioski należy wyciągnąć z tego procesu, który jeszcze trwa? Problemy sektora finansowego Bułgarii wskazują, że państwo ma do odegrania pewną rolę w oczyszczaniu bilansów z odziedziczonych problemów i szukaniu mechanizmów zapewniających odpowiedni nadzór właścicielski nad instytucjami finansowymi.

Drugi przykład, typowy dla całego szeregu gospodarek zachodnich, zaczynając od Stanów Zjednoczonych, odnosi się do sposobu radzenia sobie z bankructwem i niewypłacalnością prywatnych instytucji finansowych. W wielu przypadkach konsolidacja istotnie ułatwiła wchłonięcie deficytowego banku przez inne banki. Fuzje te pociągały za sobą nierzadko znaczny zastrzyk pieniędzy publicznych: banki, które przejmowały upadłe instytucje, dostawały niewiele ponad ich długi.

Inne interesujące międzynarodowe przykłady konsolidacji banków w Grecji, Hiszpanii i Szwecji zawiera dokument przygotowany niedawno przez Merrill Lynch na temat konsolidacji polskich banków². Doświadczenia podsumowane w tym dokumencie pokazują, iż z sukcesem ściśle kojarzy się raczej prywatna własność niż suma bilansowa, iż postęp w zakresie konsolidacji bywa często wolniejszy i bardziej skomplikowany niż pierwotnie się to zakłada, że konsolidacja słabych banków może nie prowadzić do efektów synergicznych i że zasadniczo ważne są rozwinięte mechanizmy instytucjonalnej kontroli i jednolite filozofie zarządzania.

5. WNIOSKI Z DOŚWIADCZEŃ INNYCH KRAJÓW DLA POLSKI

Co te przykłady mogą nam powiedzieć o obecnej sytuacji Polski? Mogą one wskazywać, że są czasy i okoliczności, w których da się wyznaczyć odpowiednią rolę dla interwencji państwa w działalność gospodarczą (i strukturę korporacyjną) banku. Jest tak mianowicie wtedy, gdy dla uniknięcia masowego runu na depozyty niezbędne są pieniądze publiczne lub wtedy, gdy należy przewyciężyć

w reformujących się gospodarkach dziedzictwo przeszłości (zarówno finansowe jak i w dziedzinie postaw). Jednakże doświadczenia innych krajów nie prowadzą do wniosku, że istnieją pewne powody do podejmowania przez państwo aktywnej roli przy opracowywaniu strategii biznesowej dla państwowego banku przed jego prywatyzacją. Przeciwnie, można podać niezliczone przykłady nieudanych strategii biznesowych sponsorowanych przez państwo, które doprowadziły do niepożądanych skutków. Nie ograniczają się one wcale do sektora bankowego. To prawda, że niektóre z banków komercyjnych, które wyłoniły się z rozbitcia monobanku po 1989 roku, mogą nie wydawać się zbyt silne (podział dokonywał się przecież na zasadzie regionalnej). Przypisywana im jednak słabość wewnętrzna nie wynika z żadnego spośród czynników, które właśnie wymieniłem, co by w sposób wyraźny uzasadniało interwencję państwa. To, czy banki mogłyby samodzielnie przetrwać, czy powinny poszukać partnera fuzji, czy też powinny zniknąć z rynku, to należałoby najlepiej pozostawić rynkowi, przy zapewnieniu odpowiednich gwarancji regulacyjnych i nadzorczych. Argumentacja ta jest zgodna ze stanowiskiem Banku Światowego co do strategii prywatyzacji dziewięciu banków komercyjnych. Strategia ta polegała na nadaniu priorytetu szybkiej prywatyzacji i pozostawieniu aktywnym i kompetentnym właścicielom swobody decyzji postępowania, w miejsce poszukiwania synergii i ekonomii skali, które mogą istnieć teoretycznie a nie w praktyce.

Alternatywą proponowaną obecnie przez rząd byłoby najpierw konsolidować a dopiero potem prywatyzować powstały w rezultacie prywatyzacji silniejszy bank. Alternatywa ta może doprowadzić do dalszego upolitycznienia bardzo dużego segmentu sektora finansowego. Ponieważ każdy program konsolidacji musi wiązać się z komplikacjami (począwszy od aspektów prawnych przez regulacyjne do technicznych), może to doprowadzić do poważnych opóźnień w przygotowywaniu pakietów nadających się do prywatyzacji. Konsolidacja niesie również za sobą koszty: we wszystkich istniejących bankach są już systemy operacyjne i procedury, które trzeba będzie być może zmienić i ujednotlić, co może prowadzić do zaprzepaszczenia efektów poprzednich inwestycji. Wresz-

cie, uwaga odnosząca się do samego sposobu początkowego ogłoszenia wyboru banków, zwłaszcza BPH. Przeprowadzono je tak, że musiały pojawić się pytania, czy nie zostaną naruszone, *de facto*, prawa prywatnych udziałowców, a także, dlaczego nie wysłuchano poglądów zarządów banków, dlaczego w ogóle nie poproszono o wyrażenie takich poglądów. Chciałbym jednak rzetelnie podkreślić, że wiele aspektów obecnej propozycji rządu potencjalnie nie budzi wątpliwości. Widzimy również, że i w ramach rządu toczy się nadal poważna debata dotycząca najważniejszych cech tego programu. Ostatnio zaś słyszeliśmy zachęcające wypowiedzi podkreślające szczególnie dobrowolną naturę tego rodzaju ustaleń i ochronę praw prywatnych akcjonariuszy. Bardzo innowacyjną cechą propozycji, jeśli zostanie właściwie zrealizowana, jest strategia konsolidacji wokół Banku Handlowego i PeKaO SA. Strategia ta umożliwiłaby równoczesną prywatyzację dużej części banków komercyjnych będących własnością publiczną i dwóch pozostałych banków specjalistycznych. Można to uważać za krok naprzód, bo nie sformułowano dotąd żadnej wyraźnej strategii, która odnosiłaby się w szczególności do Banku Handlowego i PeKaO SA. Podobnie też możliwość posłużenia się częścią akcji banków dla dokapitalizowania prywatnych funduszy emerytalnych stanowić mogłaby bodziec do ich utworzenia i do efektywnej reformy systemu emerytalnego.

Jak już jednak wcześniej zwracałem uwagę, są tu istotne wady. Po pierwsze, nieokreślone pozostają harmonogram prywatyzacji i ostateczna metoda jej przeprowadzenia (inwestor strategiczny, prywatyzacja powszechna przy zachowaniu silnej w dalszym ciągu kontroli sprawowanej przez obecne zarządy). Odzwierciedla to częściowo brak porozumienia w ramach rządu w kwestii długoterminowej strategii prywatyzacji nowych, skonsolidowanych banków. Trudno się również zorientować, jaka wyłoniłaby się z tego struktura właścicielska, ponieważ fundusze emerytalne jeszcze się nie pojawiły, a opcje alternatywne, takie jak wykorzystanie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, które w chwili obecnej zarządzają Programem Powszechnej Prywatyzacji, nie są jak się zdaje, do zaakceptowania przez rząd.

W sumie, strategia konsolidacji proponowana przez rząd nie byłaby moim zdaniem zalecana przez Bank Światowy jako rozwiązania preferowane. Są jednak sposoby doprowadzenia do tego, by strategia przedstawiona przez rząd mogła prowadzić do dalszych postępów w reformie sektora finansowego. Chciałbym tutaj zasugerować cztery minimalne warunki prawdziwie wiarygodnego programu:

- po pierwsze, przygotowanie i publikacja wczesnego harmonogramu prywatyzacji;
- po drugie, wyraźne oddzielenie nadzoru właścicielskiego instytucji finansowych od kontroli rządowej, zarówno pośredniej jak i bezpośredniej;
- po trzecie, dobrowolne uczestnictwo banków w proponowanym programie konsolidacji;
- po czwarte wreszcie, wykazanie zdolności banków wybranych jako wiodących w konsolidacji do efektywnej realizacji ich mandatu. Obejmowałaby ona umiejętność podejmowania decyzji co do optymalnej formy konsolidacji, od konsolidacji opartej na spółce holdingowej do pełnej fuzji.

6. UZASADNIENIE POTRZEBY OPRACOWANIA STRATEGII ALTERNATYWNYCH

Czy najnowszy rozwój sytuacji makroekonomicznej i w poszczególnych sektorach uzasadnia ponowne rozpatrzenie obecnej rządowej strategii dla sektora finansowego? Po wydaniu dużych środków na dostosowanie się do surowych regulacji ostrożnościowych wprowadzonych przez NBP w latach 1992-94 (kosztem niemalże stagnacji portfeli kredytowych banków), większość banków w 1995 roku zaczęła agresywnie poszerzać swoje bilanse, a w szczególności portfele kredytowe (do 14% w ujęciu realnym, w sektorze pozarządowym). Tej ekspansji niewątpliwie sprzyjał również bardzo silny wzrost zaufania inwestorów zagranicznych (napędzany również rychłym członkostwem w OECD i potencjalnym członkostwem w Unii Europejskiej), a w szczególności znaczny wzrost

popytu na krajowe aktywa finansowe. To ekspansywne środowisko wiąże się z ponownym zainteresowaniem zagranicy polskim kapitałem (nie wyłączając bankowego) i powinno zmniejszyć obawy rządu przed brakiem zainteresowania zagranicy krajowymi bankami. Podobnie też, dobre w dalszym ciągu widoki na świetne wyniki makroekonomiczne, przy silniejszych niż dotąd związkach między sektorem bankowym a wynikami gospodarki jako takiej, powinny stanowić wystarczającą gwarancję, że dobre banki będą się w dalszym ciągu rozwijały i stawały coraz silniejsze – nie tylko zresztą w wyniku konsolidacji. Zainteresowanie mogłoby być jeszcze większe, gdyby rząd wysłał sygnał, że inwestorzy zagraniczni mogą przejąć kontrolę strategiczną nad bankami z udziałami nie przekraczającymi 51%, zwłaszcza w sytuacji, gdy rząd ogłosił już swój zamiar przeniesienia akcji BPH należących do Skarbu Państwa do Banku Handlowego, co potencjalnie może przekształcić Bank Handlowy w największego akcjonariusza BPH, spychający w cień inwestorów strategicznych, który stali się akcjonariuszami krakowskiego banku, gdy ten był prywatyzowany.

7. POTENCJALNE ALTERNATYWY DALSZYCH REFORM SEKTORA

Z uwagi na bardzo dobre wyniki gospodarcze i zdecydowany wzrost zaufania do Polski ze strony inwestorów zagranicznych, rząd może zechcieć ponownie rozważyć swoją strategię konsolidacji i prywatyzacji sektora bankowego. W takim przypadku rząd może zdecydować się na rozważenie następujących alternatywnych opcji prywatyzacji uszeregowanych tu według preferencji:

- Pierwszą możliwością byłaby prywatyzacja wszystkich banków, tak jak istnieją one obecnie. Sprywatyzowane byłyby wszystkie banki (w tym PeKaO i Bank Handlowy). Pozostawałoby już w gestii nowych właścicieli, jak rozwijać je dalej według ogólnej strategii rozwoju (biznes plan) oraz strategii ekspansji (albo przez przejmowanie banków albo przez zakładanie nowych oddziałów – robią tak niektóre spośród najbardziej rentownych polskich banków, np. Bank Śląski i Bank Handlowy). Ważne byłoby również wczesne przedstawienie harmonogramu pry-

watyżacji pozostałych banków komercyjnych będących własnością Skarbu Państwa oraz banków specjalistycznych. Te ostatnie można by sprywatyzować później, po bankach komercyjnych, musi być jednak wyznaczony wiążący harmonogram. By zwiększyć zainteresowanie inwestorów rząd mógłby wycofać się z transferu akcji BPH do BH, przekazując inwestorom strategicznym opcję zakupu pozostałych akcji w kwocie, która będzie potrzebna do kontrolowania 51% kapitału, na przykład, po 2-3 latach. By uniknąć prywatyzacji na korzyść osób powiązanych z bankiem (*insider privatization*) rząd mianowałby komisję (bez udziału samych banków) w pełni odpowiedzialną za uzyskanie przejrzystych i kompetentnych ofert dla banków i z tego rozliczaną.

- Druga opcja polegałaby na konsolidacji banków zgodnie z planem, a następnie prywatyzacji skonsolidowanych banków zgodnie z wcześniej określonym i wiążącym harmonogramem (bez przekazywania ich udziałów do funduszy emerytalnych). Usunęłoby to w dużym stopniu niepewność (w kwestiach prawnych, regulacyjnych, nadzoru właścicielskiego) związaną z tworzeniem funduszy emerytalnych. Ponadto, w oparciu o prawnie wiążący harmonogram prywatyzacji wysłany zostałby wyraźny sygnał, że rządowi nadal przyświeca cel szybkiej prywatyzacji sektora bankowego (co dodatkowo zwiększyłoby zainteresowanie inwestorów krajowych i zagranicznych). Przed prywatyzacją niezbędne byłoby wyraźne rozdzielanie nadzoru właścicielskiego banków od kontroli rządo-

wej/politycznej. W celu przewyciężenia pewnych wcześniejszych nieporozumień, inwestorzy strategiczni uzyskaliby opcję zakupu 51% akcji lub przynajmniej prawo weta w kluczowych decyzjach.

- Trzecia opcja polegałaby na realizacji obecnej koncepcji konsolidacji. Poza jednak przyjęciem zasad wymienionych dla drugiej opcji należałoby jeszcze określić wyraźnie kwestie odpowiedzialności jeszcze przed przekazaniem akcji banków do funduszy emerytalnych, zakres konsolidacji i harmonogramy, zwłaszcza w odniesieniu do regulacji ustawowej funduszy emerytalnych i przepisów wykonawczych. Rząd mógłby przydzielić funduszom emerytalnym na przykład 45% kapitału skonsolidowanych banków. Równocześnie jednak oferowałby inwestorom strategicznym prawo do zakupu od funduszy liczby akcji wystarczającej do uzyskania kontroli nad bankami, w momencie gdy akcje zostaną już przekazane funduszom emerytalnym. Przygotowanie ustaw dotyczących funduszy emerytalnych wymagać będzie znacznego wysiłku legislacyjnego; jakimś sposobem na zwiększenie wiarygodności tego programu byłoby powiązanie ogólnej reformy systemu emerytalnego z ustawodawstwem dotyczącym prywatnych funduszy emerytalnych.

¹ Paul F. Knotter jest kierownikiem Przedstawicielstwa Banku Światowego w Polsce.

² Zob. zaprezentowany niżej tekst A. Leach i D. Vergot.

PRYWATYZACJA, KONSOLIDACJA A FUNDUSZE EMERYTALNE¹

Leszek Pawłowicz²

I.

Istotą nowego programu prywatyzacji jest utworzenie grup bankowych wokół Banku Handlowego w Warszawie SA i Banku PeKaO SA poprzez przekazanie tym bankom akcji pozostałej części niesprywatyzowanych dotychczas banków komercyjnych, a następnie prywatyzację utworzonych w ten sposób grup bankowych przez przekazanie 50% akcji tzw. Prywatnym Funduszom Emerytalnym (PFE). Przewiduje się, że prywatyzacja grup bankowych odbędzie się według następującego harmonogramu:

- do końca 1996 r. – przekazanie 50% akcji Prywatnym Funduszom Emerytalnym, które mają stanowić dodatkowe zabezpieczenie emerytalne dla pracowników sfery budżetowej,
- do końca 1997 r. – udostępnienie akcji pracownikom grup bankowych,
- do końca 1998 r. – udostępnienie akcji inwestorom prywatnym w drodze dodatkowej emisji akcji.

Projektuje się przekazanie PFE – oprócz akcji obu grup bankowych – również akcje największych polskich korporacji przemysłowych m. in. Polskiej Miedzi, Polskiej Nafty, Telekomunikacji Polskiej i Energetyki.

Kluczowym punktem strategii są zatem nie banki lecz fundusze emerytalne, w aktywach których znajdują się akcje największych polskich banków i korporacji przemysłowych. Właścicielami funduszy emerytalnych będzie

kilka milionów obywateli, których wpływ na zarządzanie funduszami będzie iluzoryczny. Fundusze emerytalne będą kontrolowały znaczną część polskiej gospodarki.

Projektuje się że:

1. Minister Finansów dokona wyboru w drodze przetargu pięciu firm zarządzających funduszami emerytalnymi.

2. Fundusze nie będą mogły przez dwa lata obracać otrzymanymi akcjami. W trzecim roku mogłyby zbyć do 15 % pierwotnego portfela, w czwartym – do 25%, w piątym i pozostałych latach – do 35 %.

3. Państwo udzieli beneficjentom 100% gwarancji w pierwszych dwóch latach istnienia Funduszy. W trzecim roku gwarancje państwowe obniżone zostaną do 85%, w czwartym – do 70%, w piątym – do 50%, w szóstym gwarancje zostaną anulowane i przejmie je Fundusz Gwarancyjny Funduszy Emerytalnych.

W rezultacie realizacji tej strategii **pięć firm zarządzających będzie posiadało obok Skarbu Państwa realną kontrolę nad grupami bankowymi i korporacjami przemysłowymi poprzez fundusze emerytalne**. Precyzuje to prof. Jan Monkiewicz, uważany za twórcę tej koncepcji, w swoim wywiadzie dla miesięcznika BANK: *„holdingi zostaną natychmiast sprywatyzowane w 51%, zaś właścicielami będą fundusze emerytalne tworzone przez towarzystwa ubezpieczeniowe pierwszej klasy, z których tylko jedno jest państwowe – PZU, pozostałe są prywatne –*

Warta, Commercial Union, Polisa, Hestia. To one będą wyznaczać obsady Rad Nadzorczych. Firmy ubezpieczeniowe nie będą jednak właścicielami tych funduszy. Właścicielami tych funduszy będą ci, którzy wniosą do nich swoje akcje”.³

W konstrukcji tej bardzo istotnych jest kilka elementów:

1. Przyjmuje się ukryte założenie, że koniecznym warunkiem udostępnienia akcji funduszom emerytalnym jest wcześniejsza konsolidacja banków, tak jakby nie było możliwe przekazanie przez Skarb Państwa akcji banków, których jest właścicielem, bezpośrednio do funduszy emerytalnych. W tym ostatnim przypadku portfel akcji funduszy emerytalnych byłby już w momencie ich tworzenia bardziej rozproszony, a zatem mniej ryzykowny.

2. Łączenie reformy systemu ubezpieczeń z konsolidacją banków jest zabiegiem sztucznym, mającym chyba wyłącznie na celu uzyskanie społecznego poparcia dla idei administracyjnej konsolidacji. Przekazanie akcji grup bankowych poprzez fundusze emerytalne pracownikom sfery budżetowej ma być postrzegane jako „akt historycznej sprawiedliwości”, włączający pracowników sfery budżetowej w proces prywatyzacji już istniejących banków. Szybciej i łatwiej jest utworzyć fundusze emerytalne wnosząc do nich akcje istniejących banków, a nie przyszłych holdingów, których faktyczna wartość nie jest znana.

3. W projekcie następuje zastąpienie roli inwestora strategicznego przez fundusze emerytalne, a faktycznie przez spółki zarządzające utworzone przez niskoskapitalizowane spółki ubezpieczeniowe, których aktywa są wielokrotnie niższe niż aktywa zarządzanych banków. Warto również zauważyć, że polskie towarzystwa ubezpieczeniowe nie mają w istotnej części opłaconego kapitału akcyjnego, który ewidencyjnie jest wykazywany. Praktyka ostatnich lat wykazała kłopoty polskich towarzystw ubezpieczeniowych z płynnością finansową i wypłacalnością. Z tych i innych powodów ani fundusze emerytalne, ani spółki zarządzające utworzone przez polskie towarzystwa

ubezpieczeniowe nie powinny kontrolować tak istotnej części sektora bankowego oraz pełnić roli inwestorów strategicznych. Nader szybko może okazać się, że interesy tak rozumianych inwestorów strategicznych są sprzeczne z interesem banków.

II.

Pierwszym i nadrzędnym celem sformułowanym w dokumencie *Strategia umacniania systemu bankowego w Polsce* jest „podniesienie kapitalizacji całego sektora bankowego i wzmocnienie stopnia koncentracji kapitału w ramach sektora”. Uzasadnieniem tak sformułowanego celu jest porównanie statystyczne, z którego wynika, że kapitalizacja sektora bankowego w Polsce jest na poziomie dwu-trzykrotnie niższym niż w krajach Europy Zachodniej oraz że największe polskie banki: Bank Gospodarki Żywnościowej i Bank Handlowy zajmują odpowiednio 421 i 422 miejsce na liście 1000 największych banków na świecie. Jest to prawda. Z tego porównania wyprowadza się następujące wnioski: „zwiększenie stopnia koncentracji w ramach sektora stworzy bankom krajowym warunki do podjęcia właściwych działań mających zaspokoić potrzeby finansowe podmiotów krajowych oraz stawić czoło zagranicznej konkurencji” oraz „to porównanie daje obraz różnic, jakie musi pokonać polski system bankowy, aby mógł być znaczącym uczestnikiem światowego rynku finansowego i skutecznie przeciwstawiać się konkurencji banków zagranicznych w kraju” („Strategia umacniania...”, s. 5).

Należy zadać sobie pytanie: czy podniesienie kapitalizacji i zwiększenie stopnia koncentracji kapitału w ramach sektora powinno być celem umacniania systemu bankowego w Polsce? Sądzę, że jest to nieporozumienie.

Celem powinno być **wzmocnienie konkurencyjności** polskich banków przy założeniu określonego poziomu ich bezpieczeństwa.

Odpowiedź na pytanie, czy zwiększenie stopnia koncentracji kapitału jest środkiem realizacji tak sformułowanego celu jest dyskusyjna.

Autorzy koncepcji **przyjęli założenie, że konkurencja między polskimi i zagranicznymi bankami będzie przebiegała na płaszczyźnie siły kapitałowej**. Gdyby było tak w rzeczywistości, to należałoby poddać się zawczasu, gdyż jakiegokolwiek procesy konsolidacyjne polskich banków nie zapewnią im należytej pozycji konkurencyjnej. Skonsolidowane polskie grupy bankowe, nawet w bardzo optymistycznym scenariuszu nie znajdują się do końca XX wieku na liście 200 największych banków na świecie. Na szczęście jest to założenie fałszywe, nie tylko w odniesieniu do sektora bankowego. Na codzień mamy okazję obserwować jak handel uliczny skutecznie konkuruje np. z Domami Towarowymi Centrum, i robi to z pewnością nie z pozycji kapitałowej.

W sferze usług bankowych bywa, że wielcy są słabi, co więcej, że generują często ogromne ryzyko systemowe. Również doświadczenie krajów wysokorozwiniętych dowodzi, że dobrze zorganizowane małe banki skutecznie konkurują ze swoimi ogromnymi rywalami. Warto w tym miejscu podać przykład funkcjonowania niemieckich komunalnych kas oszczędności, które oferują praktycznie wszystkie usługi bankowe (są właściwie bankami uniwersalnymi) na wyjątkowo trudnym, nasyconym usługami bankowymi rynku, konkurując skutecznie z potentatami finansowymi. Na system ten składa się 700 komunalnych kas oszczędności, na ogół o relatywnie niskich kapitałach własnych. Komunalne kasy pod względem sumy bilansowej zajmują natomiast pierwsze miejsce w niemieckim systemie bankowym i posiadają 38% udziału w rynku bankowym, podczas gdy banki komercyjne – 25%, kasy spółdzielcze – 15%, banki hipoteczne – 12% i inne instytucje kredytowe – 10%.⁴

Nie podzielam opinii, że konkurencja między bankami krajowymi i zagranicznymi będzie zdominowana przez pozycję kapitałową. Rynek krajowy w zasadzie został już dla banków zagranicznych otwarty. Konkurują one skutecznie z największymi polskimi bankami przejmując najbardziej lukratywne dziedziny i najlepszych klientów. Fundusze własne największego zagranicznego banku Citibank (Poland) SA działającego w Polsce sytuują go na pozycji dziewiętnastej, a suma aktywów – na pozycji sie-

demnastej. Na pozycji dwudziestej trzeciej pod względem sumy aktywów znajduje się Reiffeisen Centrobank, a na dwudziestej drugiej Creditanstalt.⁵ Mimo iż każdy z wymienionych banków zagranicznych ma kapitały ponad dziesięciokrotnie niższe niż czołówka polskich banków, to pod względem wskaźników produktywności zajmują one trzy pierwsze pozycje.⁶

O przewadze konkurencyjnej decyduje wiele innych istotniejszych czynników niż kapitał własny lub suma aktywów, w szczególności zaś jakość, technologia, inwencja i aktywność w pozyskiwaniu klientów oraz koszty operacyjne. Czynniki tych nie da się wdrożyć administracyjnie. Są one rezultatem konkurencji między prywatnymi podmiotami.

Nadużywanie siły kapitałowej w walce konkurencyjnej ograniczać można natomiast skutecznie **regulacjami antymonopolowymi**. Stosowanie dumpingu z pozycji siły kapitałowej banku może np. grozić utratą licencji lub bardziej wyrafinowanymi sankcjami. W kontekście konkurencji ze światowymi potentatami finansowymi pilne jest dopracowanie monitoringu, środków i metod **ochrony banków krajowych przed nieuczciwą konkurencją**. Administracyjna konsolidacja jest typowym przykładem walki ze skutkami, nie zaś z przyczynami choroby. Nie ulega bowiem wątpliwości, że polski system bankowy jest chory i słaby.

Kluczem do wzrostu efektywności i siły polskich banków jest prywatyzacja i konkurencja oraz stworzenie mechanizmów stymulujących wzrost kapitałów, również w wyniku przejęć i fuzji.

III.

Jak dotychczas brak jest jakiegokolwiek rzetelnej analizy korzyści dla funkcjonowania i rozwoju gospodarki narodowej wynikających z konsolidacji banków zaprojektowanej w „Strategii umacniania systemu bankowego”. Brak było również takich analiz dla wcześniejszych pomysłów konsolidacyjnych. Praktycznie jedynym argumentem było i jest głębokie przekonanie wysokich urzędników państwowych o słuszności wybranej koncepcji grupowa-

nia niektórych banków lub niestuszności innej koncepcji (np. sugestii Banku Światowego o połączeniu Banku Handlowego z PeKaO SA).

Z badań empirycznych prowadzonych nad polskim systemem bankowym w świetle jego konsolidacji wynika m.in., że dalszy wzrost największych polskich banków nie tylko nie spowoduje wzrostu ich rentowności, ale może ją nawet obniżyć.⁷

Najważniejszym atutem restrukturyzacji sektora bankowego z punktu widzenia rozwoju gospodarki narodowej jest **obniżenie kosztów pośrednictwa finansowego**. W gospodarce rynkowej jest tylko jedna skuteczna droga obniżająca koszty pośrednictwa finansowego – konkurencja między pośrednikami.

Jak zatem utworzenie grup bankowych wokół Banku Handlowego i PeKaO SA wpłynie na koszty pośrednictwa finansowego oraz konkurencję międzybankową?

Nie wnikając w szczegóły pierwszy z wymienionych banków ma największe doświadczenie wśród polskich banków w obsłudze handlu zagranicznego. Przez długie lata Bank Handlowy był monopolistą w dziedzinie obsługi handlu zagranicznego i zajmował niekwestionowaną pozycję na tym jednym z najmniej ryzykownych i wyjątkowo rentownym segmencie rynku. W wyniku demonopolizacji handlu zagranicznego zaczął tę pozycję tracić. Natrafił na silną konkurencję głównie ze strony banków zagranicznych. Z wielu względów przyjął strategię rozwoju bankowości uniwersalnej, odchodząc od swojej tradycyjnej specjalizacji i stając się groźnym konkurentem głównie dla tzw. banków komercyjnej „dziewiątki”. Obecnie pełni wszystkie funkcje ogólnokrajowego banku uniwersalnego, a wobec konsolidowanych banków jest zdecydowanie bardziej konkurencyjny niż komplementarny. Od co najmniej trzech lat, chcąc utrzymać silną pozycję, stara się przejąć klientów banków komercyjnych.

Konsolidacja Pomorskiego Banku Kredytowego i Banku Przemysłowo-Handlowego z Bankiem Handlowym z pewnością zmniejszyłaby konkurencję między

bankami krajowymi w obszarze bankowości przedsiębiorstw, wątplię natomiast czy wzmocniłaby pozycję skonsolidowanej grupy wobec banków zagranicznych, szczególnie w sferze obsługi handlu zagranicznego. Podobnie konsolidacja PeKaO S.A. z Bankiem Depozytowo-Kredytowym i Powszechnym Bankiem Gospodarczym zmniejszyłaby konkurencję tych banków w dziedzinie bankowości detalicznej, natomiast bardzo wątpliwa byłaby poprawa pozycji grupy wobec konkurencji ze strony banków zagranicznych.

Poprawiłaby się prawdopodobnie pozycja konkurencyjna obu grup bankowych wobec dużych banków krajowych m. in. wobec Powszechnego Banku Kredytowego, Banku Gdańskiego, Banku Gospodarki Żywnościowej i Banku Zachodniego.

Generalnie należałoby jednak oczekiwać ograniczenia konkurencji wewnątrz krajowego sektora bankowego, zahamowania spadku kosztów pośrednictwa finansowego i dalszej utraty rynku na rzecz konkurentów zagranicznych.

Administracyjna konsolidacja osłabi obie grupy bankowe na co najmniej 2-3 lata. Istotnego wzmocnienia konkurencji zagranicznej należy zaś oczekiwać już od bieżącego roku, a nie od roku 1999. Dla konkurencji na rynku usług bankowych dużo większe znaczenie ma bowiem członkostwo w OECD niż przewidywane członkostwo we Wspólnotach Europejskich.⁸

Na administracyjną konsolidację jest zatem już za późno. Zapewne lepiej byłoby wydzielić ze struktur NBP w roku 1989 nie dziewięć lecz 4-5 banków, jednakże korekta tamtej decyzji w roku 1996 jest szkodliwa dla systemu bankowego i sprzeczna z celami strategii jego umocnienia. Jedynym czynnikiem wymuszającym konsolidację jest realny nacisk konkurencyjny. To prywatni właściciele banków w trosce o swoje kapitały zdecydują o fuzjach i przejęciach. Jest to natomiast naturalny obszar niekompetencji urzędników państwowych i również dlatego przyzwolenia na administracyjną konsolidację być nie powinno.

IV.

W uzasadnieniu ustawy o łączeniu i grupowaniu niektórych banków działających w formie spółki akcyjnej wskazuje się na konieczność szybkiej prywatyzacji w celu wykorzystania środków Funduszu Prywatyzacji Polskich Banków (FPPB) na wykup rat kapitałowych i odsetek obligacji restrukturyzacyjnych. Warunkiem wykorzystania tych środków jest prywatyzacja pozostałych pięciu banków komercyjnych do końca 1996 roku. Powszechny Bank Kredytowy zostanie prawdopodobnie sprywatyzowany, pozostaje problem czterech banków, które w tym terminie nie mogą zostać sprywatyzowane dotychczasowymi metodami.

Cóż stoi na przeszkodzie, aby Skarb Państwa wniósł większościowe pakiety akcji tych czterech banków do prywatnych funduszy emerytalnych? Byłoby to przecież wypełnienie warunków przyznania darowizny ze środków Funduszu i nie byłaby potrzebna renegocjacja terminu prywatyzacji banków.

Podjęcie renegocjacji jest obarczone ryzykiem, że nowy program i harmonogram prywatyzacji nie zostanie uznany przez darczyńców za podstawę przekazania nam środków. Polska nie jest bowiem stroną żadnego porozumienia, przedstawiła program i harmonogram prywatyzacji, a darczyńcy zgodzili się traktować go jako podstawę udostępnienia Polsce środków z FPPB. Można oczywiście ryzykować renegocjację programu prywatyzacji i terminu, można tylko terminu. Koszt ryzyka poniosą podatnicy.

Ryzyko zwiększa się jednak radykalnie, gdy do programu prywatyzacji wprowadzony zostanie element konsolidacji, który może być postrzegany jako renacjonalizacja.⁹

V.

W dyskusjach nad nowym programem prywatyzacji polskich banków zakładano jednocześnie zrealizowanie trzech ważnych celów:

1. Celu o charakterze społecznym, polegającego głównie na wyrównaniu szans pracowników sfery budżetowej poprzez nieodpłatne przekazanie im części akcji polskich banków;

2. Celu o charakterze strategicznym, polegającego na wzmocnieniu kapitałowym polskich banków;

3. Celu o charakterze systemowym, polegającego na szybkiej zmianie podmiotu własności znacznej części polskiego sektora bankowego.

Uważam, że cele te można skutecznie zrealizować. Konieczna jest jednak zasadnicza zmiana nie tylko programu prywatyzacji ale i jego filozofii. Wydaje się, że podstawowym dylematem twórców zarówno starego jak i nowego programu prywatyzacji polskiego sektora bankowego jest: jak sprywatyzować polskie banki zachowując nad nimi kontrolę? Jest to zadanie absurdalne, ponieważ nie gwarantuje pozytywnych efektów prywatyzacji, a kontrola szybko okaże się iluzoryczna.

Sądzę, że nowa strategia prywatyzacji realizująca wymienione trzy cele powinna, w dużym skrócie, przebiegać według następującego scenariusza:

1. Największe polskie banki: Bank Handlowy i PeKaO SA (a może i Powszechna Kasa Oszczędności BP oraz Bank Gospodarki Żywnościowej) powinny opracować strategię konsolidacji, wraz z rzetelnym oszacowaniem efektów synergii w długim okresie czasu. Strategia ta powinna stanowić główny atut dla potencjalnych inwestorów;

2. Skarb Państwa nie powinien sprzedawać swoich akcji lecz wprowadzić je lub wyrazić wolę wprowadzenia większości z nich w określonym terminie do kilku funduszy emerytalnych;

3. Prywatyzacja dużych banków powinna polegać na objęciu przez inwestorów dodatkowej dużej emisji akcji, w wyniku której Skarb Państwa stałby się inwestorem mniejszościowym; oznacza to konieczność co najmniej dwukrotnego podwyższenia kapitałów dużych polskich banków;

4. Podwyższony kapitał powinien być skierowany na wykup od Skarbu Państwa lub NBP akcji innych banków według strategii i wyboru liderów konsolidacji;

5. Uzyskane przez Skarb Państwa środki finansowe z wykupu pozostałych banków powinny stanowić dodatkowe wzmocnienie funduszy emerytalnych.

Scenariusz powyższy oznacza transfer pieniędzy zagranicznych inwestorów do dużych polskich banków i wykorzystanie ich dla potrzeb konsolidacji, wzmocnienia kapitałowego i zasilenia funduszy emerytalnych. Jest prawdopodobne, że pieniądze zagranicznych funduszy emerytalnych ulokowane w GDR-y i ADR-y zasilą pośrednio polskie fundusze emerytalne. Bierni inwestorzy zagraniczni kupują na ogół przyszłość, a nie teraźniejszość. Dlatego przejrzysta i wiarygodna strategia jest dla nich najważniejsza.

Sądzę, że można liczyć również na zainteresowanie ze strony inwestorów strategicznych takich jak General Electric Capital, Daewoo, ING, ABN czy Société General, pod warunkiem umożliwienia im nabycia pakietu większościowego. Jest to scenariusz prywatyzacji z realnym wzmocnieniem kapitałowym, a nie scenariusz pseudo-prywatyzacji.

Podobny wariant był proponowany przez Radę Banku Gdańskiego w połowie roku 1994, po wstępnym pozytywnym rozpoznaniu możliwości jego realizacji. Nie wzbudził jednak zainteresowania ze strony Ministerstwa Finansów.

Priorytetem, jak rozumiem, były bieżące wpływy do budżetu, a nie cele strategiczne. Być może od tego czasu coś się zmieniło.

Bank Gdański jest w tym scenariuszu jednak o tyle istotny, że wzrost realnych i potencjalnych właścicieli GDR-ów kształtuje opinię o efektywności i ryzyku inwestycyjnym w polskim systemie bankowym. Sukces banku Gdańskiego i jego „przejrzystość” dla zachodnich analityków ma charakter opiniotwórczy dla innych polskich banków i przedsiębiorstw, które zdecydują się na pozyskanie kapitałów z zagranicznych rynków kapitałowych.

¹ Tekst ukazał się w miesięczniku BANK 1996, nr 3 (pt. „Scenariusze konsolidacji”).

² Leszek Pawłowicz jest dyrektorem Gdańskiej Akademii Bankowej.

³ Zob. „Warunki konsolidacji”, BANK 1995, Nr 11.

⁴ Por. Ryszard Tupin, Sprawozdanie z delegacji służbowej do RFN, Maszynopis powielony, Warszawa 1995.

⁵ Zob. A. Bury, K. Olechowska, „Wyniki finansowe 50 największych banków w Polsce w 1995 r.”, BANK 1996, Nr 3, Edycja Specjalna.

⁶ Tamże, s. 44.

⁷ Por. L. Auda, Strategiczna analiza sektora bankowego w Polsce w kontekście jego konsolidacji; Studia i Materiały, Zeszyt Nr 49, Warszawa, listopad 1994 r.

⁸ Por. szerzej J. Solarz, „Strachy na lachy”, BANK 1995, Nr 12.

⁹ Tak oceniona została zapowiedź wniesienia części akcji Banku Przemysłowo-Handlowego do grupy bankowej Banku Handlowego przez Financial Times, 30.XI.1995 r.

DWA MOCNE AKORDY KONSOLIDACJI

Wojciech Rogowski

W ostatnim miesiącu 1995 roku byliśmy świadkami co najmniej dwóch interesujących zdarzeń w dziedzinie konsolidacji banków. Pierwsze zdarzenie, ujawnienie planów łączenia i grupowania banków (w tym banków - spółek giełdowych), było ukoronowaniem nieco przydługiej dyskusji na temat konsolidacji banków, których właścicielem jest Skarb Państwa. Drugie zdarzenie - przejęcie 24,07% akcji Banku Gdańskiego w toku pierwszej oferty publicznej przez grupę BIG SA było niespodziewanym, zaskakującym akordem procesu prywatyzacji jednego z banków komercyjnych.

Wiosną 1994 roku wraz z rozpoczęciem wdrażania „Strategii dla Polski” na jednym z posiedzeń międzyresortowego zespołu ds. reformy i rozwoju sektora finansowego podjęto problem wzmocnienia polskich banków i przyspieszenia procesu przekształceń własnościowych. Dotychczas program prywatyzacji zakładał sprzedaż po kolei znaczących pakietów akcji poszczególnych banków spośród 9 banków wydzielonych u progu lat dziewięćdziesiątych z NBP. Rząd – jak każdy dobry kupiec – zakładał, że w pierwszej kolejności inwestora strategicznego (klienta) znajdą banki najlepsze spośród dobrych, gdyż pierwszeństwo w dostępie do programu prywatyzacji uzależnione było od osiągnięcia dobrych wyników i pokonania w komisji przetargowej rywali – innych banków z „kolejki”. Banki, które odpadły w przetargach, czas pozostający do prywatyzacji miały wykorzystać na poprawę i zmianę zarządzania, restrukturyzację portfela kredytów (aktywów), aktywną politykę w regionie i wreszcie – na poszukiwanie inwestora strategicznego. Przy rozłożeniu tego procesu na kilka lat i przy korzystnej koniunkturze

na rynku kapitałowym, ostatnie banki z „kolejki” mogłyby zostać przejęte przez pomyślnie rozwijające się banki już prywatne lub ich inwestorów strategicznych. W przypadku odmiennego scenariusza rozważyć należało ewentualne połączenie pozostających banków w jedną strukturę, np. holdingu, głównie ze względu na niezbędne zadania restrukturyzacyjne, jak również wykonanie koniecznych zmian organizacyjnych.

Ze względu na płytkość polskiego rynku kapitałowego i pracochłonność procedury prywatyzacji spowodowanej m. in. – co zrozumiale – wpływem polityki, program prywatyzacji banków – sukcesorów socjalistycznego monobanku NBP wciąż jeszcze trwa, choć mamy już 1996 rok, i wraz z zamknięciem prywatyzacji Banku Gdańskiego w grudniu 1995 roku osiągnął mniej więcej półmetek. Fundusze własne w 4 bankach sprywatyzowanych wynoszą 1.829 mln PLN, w pozostałych do prywatyzacji bankach tzw. „dziewiątki” zaś 1.637 mln PLN².

„Strategia dla Polski” zakładała w jednym z tzw. problemów węzłowych koncentrację kapitału w bankowości, uznając ją za jeden z elementów niezbędnych do wzmocnienia pozycji konkurencyjnej polskiej bankowości oraz przyspieszenia rozwoju gospodarki. Dające się zaobserwować trendy europejskie i światowe – wzbierająca fala fuzji banków – dodatkowo tłumaczyły tę koncepcję. Jednak już bliższe przyjrzenie się sprawie konsolidacji (łączenia i grupowania) banków – tu i teraz w Polsce – przy tym poziomie doświadczeń i kapitału, zapowiadało proces trudniejszy niż początkowo zakładano. Widocznym znakiem tych trudności był wyraźnie odnotowany przez

media dwugłos w sprawie konsolidacji pomiędzy Urzędem Rady Ministrów a Ministerstwem Finansów.

Jednym z faktów, który wzbudził szczególne poruszenie była decyzja wniesienia akcji Banku Przemysłowo-Handlowego do Banku Handlowego. Inwestorzy i komentatorzy odebrali ten ruch jako przejaw nadmiernego wpływu polityki na gospodarkę oraz złamanie pewnych niepisanych reguł nieingerowania państwa w zarządzanie bankami formalnie już prywatnymi. W BPH inwestorzy inni niż Skarb Państwa posiadają ok. 53% akcji. W rękach reprezentanta Skarbu Państwa pozostaje nieco ponad 46% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. Komentatorzy zwrócili również uwagę na względność przekształceń własnościowych, gdzie formalna przewaga kapitału prywatnego w spółce nie oznacza wcale rzeczywistej prywatyzacji i wykorzystania przyrodzonej cechy własności prywatnej kapitału jaką jest lepsze identyfikowanie się właściciela z kapitałem, niż czyni to utomny właściciel jakim jest polityczny reprezentant Skarbu Państwa.

Drugi nurt zastrzeżeń podnoszonych przez inwestorów oraz ekspertów dotyczył znaczenia tego typu ingerencji dla banku w krótkim i długim okresie oraz jej skutków dla gospodarki. Nie rozstrzygając racjonalności takiego posunięcia trzeba zwrócić uwagę, że w przypadku takich gwałtownych decyzji administracyjnych (na które nie wskazywały żadne badania i ekspertyzy przeprowadzone w samych bankach jak i u decydentów gospodarczych) dochodzi do „zazębiania się” problemów natury makroekonomicznej z mikroekonomią. Wątpliwości można sprowadzić do stwierdzenia, że to co dobre dla Banku Handlowego – w jego perspektywie mikroekonomicznej – nie musi być uzasadnione w skali makro – dla sektora bankowego czy szerzej – gospodarki. Inaczej mówiąc – parafrazując Lee Iacocca – nie wszystko co dobre dla Banku Handlowego czy PeKaO SA musi być dobre dla polskiej gospodarki.

Dotykamy tu podstawowych dylematów ekonomicznych i trudno o ich jednoznaczne rozstrzygnięcie. Tym bardziej, że program konsolidacji jest bardzo silnie uwarunkowany względami spoza sektora bankowego, a mia-

nowicie ambicjami rozwiązania czy choćby ruszenia z martwego punktu kwestii reformy ubezpieczeń społecznych. Także w tej dziedzinie, podobnie jak w zarządzaniu fuzjami, nie ma prostych i łatwych, schematycznych rozwiązań. Można zaryzykować twierdzenie, że stan zaawansowania tej reformy jest jeszcze słabszy niż w przypadku scalania sektora banków polskich, gdyż dotąd brak jednej, spójnej i powszechnie akceptowanej koncepcji. Na zrozumienie zasługują wyprzedzające koncepcje reformy systemu ubezpieczeń społecznych w powiązaniu z reformami sektora finansowego (bankowego) formułowane w URM, gdyż z tego poziomu najpełniej postrzegany jest stan kryzysu i opóźnienia w reformie tej jakże ważnej dziedziny naszego systemu społecznego.

Nie wolno jednak zapominać, że na urzędzie Ministra Finansów spoczywa ustawowy obowiązek odpowiedzialności za stabilność i bezpieczeństwo systemu finansowego jako całości, a w szczególności za stabilność i rozwój banków, w których reprezentuje on właściciela – Skarb Państwa. Ostrożność i wyważenie kroków administracyjnych podejmowanych wobec jednych z największych w naszej gospodarce organizmów jest tym bardziej zrozumiała, że to na Ministrze Finansów spoczywa obowiązek zaplanowania środków w budżecie na wykupienie obligacji restrukturyzacyjnych od banków, w których stanowią one wciąż znaczną część funduszy własnych. Minister Finansów i podlegający mu urzędnicy muszą mieć cały czas na uwadze, że zachwianie równowagi nadal odbudowującego się systemu bankowego gospodarki rynkowej w Polsce może doprowadzić do nieobliczalnych skutków i może wywołać konieczność emisji kolejnych obligacji restrukturyzacyjnych.

W tych samych dniach grudnia (1995 r. – przyp. red.), gdy zapadały decyzje w sprawie administracyjnej konsolidacji banków Skarbu Państwa, wywołując pewne reperkusje wśród potencjalnych inwestorów, doszło do kolejnego aktu procesu prywatyzacji. Minister Finansów reprezentujący interesy Skarbu Państwa z sukcesem sprzedał ponad 60% akcji Banku Gdańskiego SA. Metoda prywatyzacji była zróżnicowana: część emisji została sprzedana pod postacią GDR-ów na obcych rynkach, inna tran-

sza trafiła na rynek krajowy przez Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych. Bez wątplenia prawdziwym bohaterem specjalnej sesji giełdy był jednak Bank Inicjatyw Gospodarczych SA z Warszawy i jego prezes Bogusław Kott. Okazało się bowiem, że bank ten wykupił ok. 8% akcji Banku Gdańskiego, a spółki zależne skupiły ponad 16% tej emisji, co w efekcie pozwoliło grupie BIG praktycznie zgromadzić kontrolny pakiet akcji Banku Gdańskiego: po kolejnych zakupach BIG ma ponad 26% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy BG. Zaskoczenie kręgów naszej finansjery było wyraźne, choć niektórzy eksperci przewidywali taki rozwój sytuacji.

Bank Inicjatyw Gospodarczych powstał u schyłku lat osiemdziesiątych (1989 r.) na fali pierwszej liberalizacji sektora finansowego. Ustawa Prawo bankowe z 1982 r. umożliwiała tworzenie nowych banków, jednak w warunkach gospodarki socjalistycznej jej zapisy pozostały martwe, aż do 1986 r. kiedy został założony Bank Rozwoju Eksportu SA. Bank ten i dwa następne: Bank Inicjatyw Gospodarczych SA i Łódzki Bank Rozwoju SA, utworzone w 1989 r, określane jako „prywatne”, w zasadzie były spółkami utworzonymi z kapitałów przedsiębiorstw państwowych oraz pewnej grupy osób prywatnych – głównie ich menedżmentu. Choć start tej „trójki” był podobny, to różnie wyglądał ich dalszy rozwój. W tarapaty popadł Łódzki Bank Rozwoju, który w 1992 roku został przejęty przez BIG SA przy poważnym wsparciu ze strony NBP (kredyt restrukturyzacyjny o jednopunktowym oprocentowaniu), zmieniając nazwę na BIG Bank SA i stając się członkiem grupy BIG.

Na giełdę warszawską udało się wejść Bankowi Rozwoju Eksportu; Skarb Państwa w 1992 r. sprzedał swoje udziały w BRE doprowadzając do jego prywatyzacji. W 1995 r. kontrolny pakiet w BRE (21%) objął niemiecki Comerzbank i planuje włączenie banku do swojej grupy.

BIG SA pozostał nadal samodzielny i jak wskazują badania „Gazety Bankowej” na 30 września 1995 r. był (wraz ze swoją grupą kapitałową) największym bankiem spośród tzw. prywatnych jeśli chodzi o kapitały własne³. „Prywatność” banku zresztą w ostatnich latach stale wzrasta-

ła, a to za sprawą dobrego zarządzania i kolejnych emisji akcji BIG sprzedawanych „na pniu” w okresie hossy na giełdzie. Zabiegi te z czasem doprowadziły do tego, że udział „anielskiego” kapitału założycielskiego stale obniżał się doprowadzając do coraz większego rozproszenia akcji. W rezultacie najwięksi akcjonariusze (przedsiębiorstwa państwowe) nie posiadają obecnie więcej niż po kilka procent głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy. A nie jest to kres możliwości, jak pokazują przykłady z lepiej funkcjonujących gospodarek europejskich.

Na uwagę zasługuje tu jeden z najlepszych banków hiszpańskich Banco Sabadell z Katalonii. Jest to 7. bank w rankingu, bank o 116-letniej tradycji, kapitałach własnych 700 mln \$ i sieci liczącej ok. 400 oddziałów. Bank jest własnością 36 101 akcjonariuszy, spośród których największy posiada zaledwie 0,78% akcji. Tylko 25 akcjonariuszy ma udziały podobnego rzędu wielkości (0,6-0,78%), natomiast ponad 29 500 osób posiada po ok. 500 i mniej akcji. Bank jest bardzo rentowny i nowoczesny, wypłaca co roku dywidendę (16-18%), i emituje nowe akcje, które rozprowadzane są tylko wśród akcjonariuszy i pracowników banku. Na akcje banku pracownicy oczekują po kilka lat. Walne Zgromadzenie akcjonariuszy ze względu na duże zainteresowanie organizowane jest w sali mogącej pomieścić do 3000 ludzi. Obrót akcjami dokonywany jest tylko przez sam bank, gdyż nie jest on notowany na żadnej giełdzie, a to ze względu na istniejące w przypadku obecności akcji na giełdzie zagrożenie wykupienia banku i wrogiego przejęcia.

Obserwacja procesów konsolidacyjnych w konkurencyjnych, liberalnych gospodarkach wskazuje, że praktycznie nie występują połączenia partnerskie, „przyjazne”, dokonywane taktycznie dla wzmocnienia pozycji konkurencyjnej. Przykładem może być sektor ubezpieczeń w Hiszpanii, w którym funkcjonuje ok. 400 firm ubezpieczeniowych (przy liczbie ludności podobnej jak w Polsce) i w którym dochodzi do koncentracji kapitałów głównie poprzez mniej lub bardziej wrogie przejęcia i fuzje.

Działania podjęte przez BIG wobec Banku Gdańskiego są typowym przykładem tego typu mechanizmów.

Przypadek ten potwierdza jedną z podstawowych prawd o konsolidacji wywiedzioną z badań amerykańskich, tę mianowicie, że najefektywniejszymi procesami są przejęcia realizowane z zaskoczenia, z wykorzystaniem „okazji” – chwilowej przewagi operacyjnej, na bankach podobnych rozmiarów z wykorzystaniem kontrolnego pakietu akcji, a wcale nie fuzje, polegające na wchłonięciu drobnych, upadających banków przez wielkie banki krajowe. Dla sprawnej konsolidacji banków (i nie tylko) konieczne są trzy rzeczy: silna motywacja zarządu, a szczególnie silne ego prezesa, zapewniona płynność niezbędna dla zakupu udziałów, wnikliwe określenie i zarządzanie ryzykiem – jak mawiają bankierzy – *due diligence* – z należytą starannością. W przypadkach polskich równie ważne jest posiadanie odpowiedniego doświadczenia w przejęciu banku, jego restrukturyzacji, jak i zarządzaniu powstałym holdingiem. Bez tych rzeczy nie będzie udanej konsolidacji bez względu na wymowę haseł, ważne cele społeczne czy partykularne interesy. Administracja finansowa kraju zainteresowana jest postępowaniem tego typu koncentracji i wzmocnieniu wiodących podmiotów.

Odmienne jest wyzwanie obu powyżej scharakteryzowanych akordów konsolidacji. Pierwszy z nich, zakrojony na szeroką skalę program przebudowy znacznej części naszego sektora finansowego w powiązaniu z ambitnym

acz schematycznym planem typu *public policy*, budzi kontrowersje w szerokich kręgach inwestorów, obserwatorów i ekspertów. Drugi przybliża nas do codzienności rynków kapitałowych, na których trwa nieustanna walka o przetrwanie, wzbudza uznanie pragmatyzmem działania i wagą odpowiedzialności konkretnej osoby – prezesa – za losy własnego i powierzonego w zarząd kapitału banku. Podjęcie decyzji o zainwestowaniu sumy ponad biliona złotych wymagało silnej motywacji i przekonania menedżementu banku do swoich planów. Nadziei na kontynuację procesów konsolidacji sektora bankowego dostarczają również wieści z Gdańska, ze spotkania Prezesa BIG SA z zarządem banku Gdańskiego, na którym zapowiedział, że nie zamierza niczego burzyć czy przeprowadzać zmian na siłę, ale „ma nadzieję, że następnym bank wykupimy wspólnie”. Co na to konkurencja?

¹ Wojciech Rogowski pracuje w Departamencie Systemu Bankowego i Instytucji Finansowych Ministerstwa Finansów. Prezentowane w tekście opinie są oczywiście prywatnymi poglądami Autora, a nie stanowiskiem MF. Wcześniej tekst ten ukazał się w „Nowej Europie”, 5.II.1996 r.

² Dane wg. stanu na 30 września 1995 roku.

³ Wg. stanu na koniec 1995 r. BIG SA zajmował 11 pozycję na liście banków pogrupowanych wg. wielkości funduszy własnych, zob. BANK 1996, Nr 3 (przyp. red.).

KONSOLIDACJA POLSKICH BANKÓW – CO WYNIKA Z DOŚWIADCZEŃ INNYCH KRAJÓW

Abigail Leach, Denis Vergot¹

1. WPROWADZENIE

Podczas czterech dekad rządów komunistycznych w Polsce na system bankowy składał się Narodowy Bank Polski i cztery wyspecjalizowane banki państwowe. Banki te specjalizowały się odpowiednio w gromadzeniu oszczędności złotówkowych i udzielaniu pożyczek mieszkaniowych (PKO BP), depozytach w walutach obcych (PeKaO SA), finansowaniu handlu zagranicznego (Bank Handlowy) i rolnictwa (BGŻ). NBP poza prowadzeniem polityki pieniężnej, świadczył wszelkie usługi bankowe przedsiębiorstwom sektora państwowego.

W styczniu 1989 roku Polska przyjęła prawodawstwo umożliwiające rozbięcie NBP na bank centralny oraz na dziewięć komercyjnych banków państwowych, które przejęły od NBP portfel kredytów dla przedsiębiorstw i sieć oddziałów w regionach. Od 1989 do 1992 roku, rząd popierał rozwój konkurencji pozwalając bankom specjalistycznym na konkurowanie w nowych dziedzinach i udzielając około 80 licencji nowym prywatnym bankom. W 1993 roku rząd rozpoczął prywatyzację sprzedając 25,9% udziałów Banku Śląskiego – dawnego katowickiego oddziału NBP – bankowi ING oraz sprzedając kolejną transzę w krajowej ofercie publicznej. Za tę transakcję rząd był powszechnie krytykowany, jako że cena akcji banku Śląskiego poszła w górę około dwunastokrotnie w następnym tygodniu po zrealizowaniu oferty. Jednakże rząd w dalszym ciągu prowadził prywatyzację i od tamtej pory sprzedał akcje poznańskiego WBK, krakowskiego BPH i Banku Gdańskiego w ofercie krajowej jak i zagranicznej.

Obecnie działają w Polsce 82 licencjonowane banki komercyjne, ale sektor bankowy jest w dalszym ciągu zdominowany przez owe 13 banków państwowych. Na te 13 banków w czerwcu 1995 roku przypadło 75% aktywów sektora bankowego. Jedyne dwa banki prywatne (BIG i BRE) plasują się, jeśli chodzi o wielkość aktywów, wśród 15 największych polskich banków.

2. RZĄDOWA PROPOZYCJA KONSOLIDACJI I PRYWATYZACJI BANKÓW

12 grudnia 1995 r. rząd polski przedstawił parlamentowi plan skonsolidowania państwowych akcji siedmiu banków w dwa „superbanki”. Bank Handlowy otrzymałby od Skarbu Państwa 46,6% akcji w krakowskim Banku Przemysłowo Handlowym i 100% akcji szczecińskiego Pomorskiego Banku Kredytowego. Drugi „superbank” byłby utworzony wokół PeKaO SA i obejmowałby Powszechny Bank Gospodarczy, Bank Depozytowo Kredytowy w Lublinie i 62,5% udział w Polskim Banku Rozwoju.

Propozycja konsolidacji wzbudziła wielkie kontrowersje nieomal w takim samym stopniu z powodu sposobu, w jaki została ogłoszona, jak i z powodu jej rzeczywistej treści. Mimo że intencja rządu skonsolidowania pewnej liczby państwowych banków była publicznie znana przez większą część 1995 r., to moment jej ogłoszenia i włączenie do tej propozycji uprzednio sprywatyzowanych banków były zaskoczeniem nie tylko dla opinii publicznej, ale również dla urzędników Ministerstwa Finansów odpowiedzialnych za konsolidację banków oraz dla samych banków.

Najsilniejsze i najbardziej wiarygodne zastrzeżenia do programu konsolidacji banków pochodziły od prywatnych, mniejszościowych udziałowców BPH (w tym banków: ING i EBOiR), a także w mniejszym stopniu od Polskiego Banku Rozwoju. BPH został częściowo sprywatyzowany w ofercie publicznej w styczniu 1995 r. i prywatni akcjonariusze utrzymują, że transfer państwowego udziału do Banku Handlowego będącego w 100% w rękach państwa stanowi pierwszy krok do renacjonalizacji BPH. Kierownictwo i niektórzy mniejszościowi akcjonariusze banków regionalnych objętych planem, prowadzą intensywny lobbying za jego wycofaniem lub wprowadzeniem doń poprawek. **Naszym zdaniem jest prawdopodobne, że propozycja konsolidacji zostanie przyjęta, ale z pewnymi poprawkami, a jej realizacja będzie opóźniona w czasie.**

Jeżeli plan konsolidacji banków zostałby wprowadzony w życie, zwiększyłaby się znacząco koncentracja w sektorze oraz wielkość największego polskiego banku. Udział w aktywach sektora bankowego pięciu największych polskich banków wzrósłby z 49% do 62%. Grupa PeKaO SA zajęłaby miejsce PKO BP – stając się największym polskim bankiem o wartości aktywów 11,8 miliarda USD (21,5% całego sektora), podczas gdy obecna wartość aktywów PKO BP wynosi 9,3 miliarda USD. Jednakże nowy PeKaO SA byłby nadal mały według międzynarodowych standardów: wartość jego aktywów wynosiła by jedynie 5% aktywów brytyjskiego banku Barclays.

3. MOTYWACJA RZĄDU: SILNIEJSZE BANKI I SZYBSZA PRYWATYZACJA

Rząd oświadczył, że przez konsolidację banków ma nadzieję stworzyć tak duże banki, by mogły one stawić czoła zagranicznej konkurencji. Rząd pragnie również zapewnić sobie pozostałą część wynoszącego łącznie 1 mld USD Funduszu Stabilizacyjnego, który może być uruchomiony po zakończeniu prywatyzacji dawnych oddziałów regionalnych NBP, co powinno nastąpić do końca 1996 r. Ograniczenie liczby indywidualnych banków do sprywatyzowania ma przyspieszyć ten proces. Ministerstwo Finansów zadeklarowało swoją intencję sprywatyzowania

dwóch „superbanków” poprzez transfer 51% ich akcji do funduszy emerytalnych, które miałyby zostać stworzone w tym roku w ramach reformy systemu ubezpieczeń społecznych. Bank Zachodni i Powszechny Bank Kredytowy byłyby sprywatyzowane oddzielnie, w 1996 roku.

4. DOŚWIADCZENIA INNYCH KRAJÓW MOGĄ RZUCIĆ ŚWIATŁO NA KONSOLIDACJĘ BANKÓW POLSKICH

Propozycja konsolidacji banków polskich postawiła na porządku dziennym wiele pytań, tych dotyczących optymalnej wielkości i struktury organizacyjnej banków, jak i tych bardziej ogólnej natury a dotyczących *corporate governance*. Podczas gdy rząd zakłada, że „większe jest lepsze”, my jesteśmy bardziej sceptyczni. Kolejna kwestia wynikająca z konsolidacji dotyczy optymalnej struktury po konsolidacji – czy ma to być luźno powiązany holding czy też struktura ściśle scentralizowana. Przy budowie nowej organizacji kierownictwo będzie musiało wziąć pod uwagę między innymi następujące kwestie: jak najlepiej zrealizować efekty synergii, by obniżyć koszty konsolidacji i utrzymać kontrolę. W końcu propozycja polskiej konsolidacji stawia pytania z dziedziny zarządzania firmą a dotyczące pozycji mniejszościowych akcjonariuszy i efektywności funduszy emerytalnych, w których rząd byłby akcjonariuszem. Rozważając te kwestie, przyglądamy się doświadczeniom krajów bardziej rozwiniętych, które dostarczają nam wielu przykładów.

4.1 Banki greckie – sama wielkość nie zwiększa konkurencyjności na arenie międzynarodowej

W Grecji, gdzie liberalizacja sektora bankowego rozpoczęła się w 1987 roku (zaledwie trzy lata wcześniej niż w Polsce), wielkość banku nie odegrała ważnej roli w osiąganiu wyników. Najlepsze prywatne banki rozwijały się szybciej i były bardziej zyskowne niż dużo większe kontrolowane przez państwo banki, które formalnie rzecz biorąc są własnością półpublicznych funduszy emerytalnych. Czy Polska powinna więc dokonać transferu akcji banków do funduszy emerytalnych? Doświadczenie greckie dotyczące tej formy własności byłoby warte dalszego

przedyskutowania. Na razie dokonamy szybkiego porównania prywatnego Ergobanku, który jest piątym co do wielkości bankiem Grecji, z aktywami w wysokości 3,6 miliarda USD, z kontrolowanym przez państwo Commercial Bank, posiadającym aktywa w wysokości około 7,2 miliarda USD i będącym najprawdopodobniej najlepszym spośród banków państwowych. Podczas gdy Ergobank podwyższył swoje aktywa realnie o 60% i odnotował średni ROE (zwrot na kapitale własnym) w wysokości 47% w latach 1990-1994, to aktywa Commercial Bank wzrosły jedynie o 10%, a średni ROE wyniósł 21%. Również jakość i wachlarz usług prywatnych banków greckich oceniane są lepiej niż ma to miejsce w przypadku większych banków państwowych. **Stąd udziałowcy i klienci greckich banków widzą ściślejszy związek sukcesu z prywatną własnością, a nie wielkością aktywów.**

4.2. Argentyna – przykład struktury federacyjnej

Argentaria, trzeci co do wielkości bank w Hiszpanii, utworzony został przez rząd Hiszpanii w ramach programu restrukturyzacji pięciu banków państwowych w 1991 roku, z wizją późniejszej prywatyzacji. Razem banki te oferują pełen zakres usług bankowych w ramach bankowości detalicznej, bankowości inwestycyjnej i międzynarodowej. Własność i mechanizmy kontroli pięciu banków zostały połączone w federacyjną strukturę w ramach Corporacion Bancaria Espagna. Oczekiwano korzyści w postaci centralnego osadzenia kluczowych mechanizmów kontrolnych (audyt i ALM), lepszego planowania strategicznego i realizacji efektów ekonomii skali, skoordynowanego rozwoju produktów i sprzedaży związanej. Rytowną działalność pozostawiono każdemu bankowi z osobna.

W momencie konsolidacji rząd był wyłącznym właścicielem czterech banków, podczas gdy Banco Exterior był w 69% własnością państwa, a reszta jego akcji była w rękach akcjonariuszy giełdowych. Nim bank Argentaria ogłosił intencję zakupu pozostających na rynku akcji, cena akcji na rynku hiszpańskim spadła o 54%. W dalszym ciągu oczekuje się sukcesu w sprzedaży związanej i rozwoju współpracy. Proces przebiegał bez wątplenia wol-

niej niż oczekiwano. Jeśli chodzi o dochody, to od 1993 r. bank Argentaria znajdował się w tyle za innymi hiszpańskimi bankami, a w 1994 r. postanowił przerzucić się ze sprzedaży związanej, na której się koncentrował, na rozszerzenie działalności podstawowej.

4.3. Nordbanken – fuzja doprowadziła do niebezpiecznego osłabienia kontroli

Nordbanken w Szwecji wyróżnia się jako przykład konsolidacji prowadzącej do problemów z kontrolą, co doprowadziło niewątpliwie do upadku banku w 1992 r. Nordbanken zgromadził 48,5 miliardów SEK (7,5 mld USD) złych kredytów, co stanowiło wówczas około 20% wszystkich kredytów. Rezerwy na pokrycie strat z tytułu niespłacanych pożyczek osiągnęły ośmiokrotną wartość zysków operacyjnych w 1992 roku. W konsekwencji uruchomiono rządowy pakiet ratunkowy, który kosztował 10 mln USD.

Mimo, że wczesne lata 80. były trudne dla całego sektora bankowego w Szwecji, Nordbanken ma złą sławę jako pierwszy i najgorszy przypadek kryzysu bankowego. Uważa się powszechnie, że ucierpiał poważniej niż inne banki z powodu swoich korzeni w postaci pięciu mniejszych banków. Nordbanken, który upadł w 1992 roku był produktem pięciu mniejszych fuzji bankowych, które rozpoczęły się od utworzenia PK Banken z dwóch banków państwowych w 1974 roku. W 1990 r. do PK Banken dołączył Nordbanken, który sam powstał w wyniku fuzji cztery lata wcześniej. Bank, znany teraz pod nazwą Nordbanken, połączył się z Gota Bank w 1993 roku.

Winę za upadek Nordenbanken powszechnie przypisuje się słabej kontroli kredytów w centrali w Sztokholmie w latach 1988–1989. Naszym zdaniem wyzwaniem jakim jest scalenie różnych systemów oceny kredytów i różnych filozofii zarządzania w celu kontroli działalności kredytowej jest bardzo trudne i często niedoceniane. W przypadku Nordbanken wydaje się, że nawet w wiele lat po fuzji ani zarząd ani rada nadzorcza nie widziały jasno zagrożeń w działalności kredytowej. Na dalsze skomplikowanie zarządzania kredytami miała wpływ duża fluk-

tuacja pracowników, która nie jest niczym niezwykłym w sytuacji połączenia przedsiębiorstw, ponieważ pracownikom ciężko jest znaleźć dla siebie miejsce w nowym środowisku. Reakcją zarządu było zatrudnienie dużej liczby nowych, niedoświadczonych pracowników, ale okazało się później, że znaczący udział niedoświadczonych bankowców w operacjach kredytowych był głównym czynnikiem, który zdecydował o szybkim pogorszeniu się portfela kredytowego. Cztery lata po upadku i po całkowitej zmianie obsady wszystkich najwyższych stanowisk kierowniczych Nordbanken stał się wysoce dochodowy. Jednakże pracownicy ciągle jeszcze objęci są programem szkoleń w dziedzinie kredytów, co dobrze ilustruje, jak dużo trzeba czasu, by pewien zestaw procedur i kultura biznesowa utrwaliły się w banku.

5. PERSPEKTYWY DLA POLSKICH BANKÓW

5.1. **Konsolidacja polskich banków jest nieunikniona.** Bez względu na los programu konsolidacji złożonego teraz w Parlamencie, uważamy, że już widoczna zgodność między propozycjami administracji państwowej, a siłami rynkowymi będzie nadal popychać konsolidację do przodu, zarówno jeśli chodzi o prywatne jak i o państwowe banki. W ciągu ostatnich 12 miesięcy byliśmy świadkami poważnych działań konsolidacyjnych w sektorze prywatnym, należało do nich zakupienie przez ING Bank 32% udziału w Banku Gdańskim (być może przy pewnej zachęcie ze strony rządu) i wykup przez Kredyt Bank (wysokość aktywów -370 milionów USD) dwóch mniejszych banków.

5.2. **Proponowane „superbanki” i ich „satelity”, będą w sytuacji bardzo niekorzystnej z powodu konsolidacji przez co najmniej 12-18 miesięcy.** Kierowanie siedmioma bankami, których program dotyczy, jest teraz zakłócone przez proces polityczny mający na celu określenie składu grup, jak również ich przyszłej struktury organizacyjnej i własnościowej. Jednakże jeśli konsolidacja ruszy, wówczas „superbanki” staną w obliczu jeszcze większego wyzwania – połączenia działań, co nawet w najlepszych okolicznościach wprowadza zaburzenia i odwraca uwagę od produktywności. Uważamy, że

w Polsce ten okres przejściowy będzie dłuższy niż przeciętnie, ponieważ jest mało prawdopodobne, by ustawodawca rozwiązał kwestię: czy ma nastąpić pełna fuzja, czy też banki mają przetrwać w oparciu o niezależny franchising i kierownictwo. Bez względu na poziom uprawnień, jakie dostaną kierownictwa „banków – rdzeni”, **opór ze strony „banków – satelitów” wobec opcji pełnej integracji opóźni, albo być może nawet uniemożliwi, zaplanowanie i wcielenie w życie jakiegokolwiek wspólnej polityki. Trzeba będzie także pokonać różnice kulturowe dzielące członków zarządów banków, wywodzących się jeszcze z systemu monobanku od tych, którzy zasilili banki po 1990 roku.**

5.3. **Zakładając, że banki regionalne objęte konsolidacją prowadzącą do stworzenia „superbanku” zostaną wyznaczone w większości przypadków ze względu na kiepskie zarządzanie i niską jakość aktywów, preferowane byłoby wczesne wprowadzenie w „superbankach” ściśle scentralizowanej struktury organizacyjnej.** Po konsolidacji Bank Handlowy i PeKaO SA będą odpowiedzialne za przeszłe i przyszłe decyzje afiliowanych banków. Jako że wspólna odpowiedzialność będzie obowiązywać bez względu na strukturę organizacyjną, w interesie Banku Handlowego i PeKaO SA jest jak najszybsze ulepszenie polityki banku, mechanizmów kontrolnych i udoskonalenie pracy pracowników w nowo afiliowanych bankach. Bank Handlowy, który udowodnił, że jest ostrożną i stosunkowo dobrze prowadzoną instytucją (jego ROE za 1994 r. wynosił 23% przy średniej dla sektora 35%) wydaje się być w stanie sprostać wymaganiom tego zadania. Jego młody prezes już stwierdził, że jeśli konsolidacja będzie postępowała, to on będzie wymagał pełnej integracji banków podporządkowanych. Z kolei PeKaO SA, posiadający historię dotkliwych strat z tytułu kredytów, którego ROE za rok 1994 w wysokości 7% słabo przemawia za możliwością poprawy procedur i umiejętności, może być przytłoczony tym zadaniem. Być może z tego powodu, jego kierownictwo oświadczyło, że woli luźną strukturę federacyjną w stylu banku Argentaria.

5.4. **Większości potencjalnych korzyści ekonomicznych wynikających z fuzji polskich banków – re-**

dukcji kosztów operacyjnych, sprzedaży związanej i głębszej penetracji rynku – nie można osiągnąć w ciągu pierwszych 12– 18 miesięcy po konsolidacji. Nawet jeśli ostateczna struktura własności „superbanków” umożliwi istnienie potężnych akcjonariuszy zorientowanych na zysk, to decyzje o zwolnieniu zbędnego personelu i zamknięciu dublujących się central i oddziałów będzie miało raczej charakter stopniowy, a nie drastyczny. Dalej, z powodu problemów, jakie zostaną odziedziczone po niektórych bankach regionalnych, w ciągu pierwszych 12-18 miesięcy konsolidacji zarówno akcjonariusze jak i kierownictwo będzie się interesować głównie mechanizmami kontroli i zarządzaniem ryzykiem, a nie maksymalizacją dochodów i współpracą.

5.5. Najlepsze banki, które nie uczestniczą w obecnej fali konsolidacji – BRE i Bank Śląski – skorzystają. (na tej operacji – przyp. red.) Oba te banki mają silnego zagranicznego partnera (Commerzbank posiada 22% akcji BRE, a ING ma 26% akcji Banku Śląskiego) i uważamy, że kapitał i know-how wniesione dzięki tym zwią-

kom bardziej przyczynią się do zwiększenia międzynarodowej konkurencyjności obu tych instytucji finansowych niż same rozmiary banku.

5.6. Długoterminowe prognozy dla indywidualnych banków zależne są w chwili obecnej od odpowiedzi na wiele pytań. Podczas gdy widzimy dobre długoterminowe perspektywy zarówno dla BRE jak i Banku Śląskiego, to uważamy również, że przynajmniej jeden z proponowanych „superbanków” mógłby przekształcić się w bank wiodący. Naszym zdaniem istnieją dwa główne wymogi, od których zależy sukces „superbanku”: ścisła integracja działań i wprowadzenie prawdziwych prywatnych akcjonariuszy (a nie pół-publicznych funduszy emerytalnych), którzy będą w stanie egzekwować swoje prawa właścicielskie.

¹ Autorki pracują w Merrill Lynch Int. Ltd., pierwsza z nich w dziale : Emerging Markets, Europe w Londynie, druga – w dziale: European Banks w Londynie. Prezentujemy skrócony tekst opracowania pt. „Polish Bank Consolidation. International Lessons of Experience”, opublikowanego przez Merrill Lynch 24 stycznia 1996 r.

PODSUMOWANIE DYSKUSJI NA SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz¹

W polskim systemie bankowym w okresie od 1989 r. nastąpiły poważne zmiany, widoczne zwłaszcza jeśli stan obecny sektora porównać z punktem startu, którym był system monobanku. Zmieniła się struktura podmiotowa sektora: z NBP wyodrębniona została sieć państwowych banków komercyjnych, obok których rozwinęły się banki prywatne krajowe i pojawiły się banki zagraniczne. Te zmiany w strukturze podmiotowej i częściowe zmiany w strukturze własności wraz z ogólną liberalizacją systemu gospodarczego stworzyły na rynku finansowym środowisko konkurencyjne, zmuszając banki do poszerzania oferty produktowej, zwiększania dostępu do usług bankowych, poprawy ich jakości, no i oczywiście do liczenia się z efektywnością. W bankach państwowych nastąpił bez wątpienia postęp w jakości zarządzania finansowego oraz w zakresie informatyzacji.

W przekonaniu, że zasadniczy postęp zależy od prywatyzacji, w 1991 r. został opracowany program prywatyzacji sektora bankowego, który miał być zrealizowany do końca 1996 r. Zakładał on, że sprzedaż banków będzie realizowana przez prywatyzację kapitałową, a jej celem będzie pozyskanie inwestora strategicznego, który przejąłby od Skarbu Państwa odpowiedzialność za zarządzanie i rozwój tak sprywatyzowanych instytucji.

Z dzisiejszej perspektywy widać, że cele założone w tym programie udało się osiągnąć tylko częściowo, a tempo prywatyzacji w ciągu ostatnich dwóch lat wyraźnie osłabło. Do lutego 1996 roku sprywatyzowanych zostało pięć banków (BRE, WBK, BSK, BPH, BG) o łącznej wartości księgowej 2,2 mld PLN (wg. stanu na wrzesień

1995 roku). Na liście do prywatyzacji pozostało jeszcze siedem banków (PeKaO, Bank Handlowy, BDK, PBK, PBG, PBKS, BZ), których łączną wartość szacuje się na 6,5 mld PLN. Jesteśmy więc dopiero w jednej czwartej drogi procesu w jego pierwotnej wersji. Ponadto przyjętą w programie zasadę poszukiwania aktywnego właściciela udało się zrealizować – w trakcie prywatyzacji lub wkrótce po – tylko w przypadku trzech pierwszych prywatyzowanych banków (BRE, WBK, BSK). W dwóch następnych (BPH i BG) przeważały kryteria budżetowe.

Jednocześnie od dłuższego już czasu przedmiotem dyskusji w środowisku gospodarczym stał się problem konsolidacji banków w związku z wprowadzeniem do rządowego programu gospodarczego koncepcji koncentracji kapitału w bankowości. Łączenie i grupowanie banków zostało uznane w tym programie za element niezbędny do wzmocnienia pozycji konkurencyjnej polskiej bankowości i przyspieszenia rozwoju gospodarki. Późną jesienią 1995 roku ten ogólny pomysł nabrał konkretnego kształtu w postaci koncepcji administracyjnej konsolidacji banków. Koncepcja ta sprowadza się do administracyjnego grupowania banków państwowych wokół dwóch banków: Banku Handlowego i Banku PeKaO, co miało doprowadzić do szczególnego układu właścicielskiego w dwóch powstałych w jej wyniku grupach bankowych. Mianowicie dużą (51%) część akcji miało by przekazać funduszom emerytalnym. Fundusze te miałyby zaś stanowić element przyszłej reformy systemu emerytalnego.

Koncepcja ta stała się przedmiotem ożywionej dyskusji i kontrowersji. Ponieważ idzie o sprawę wielkiej wagi

dla sektora bankowego, a niewłaściwe przekształcenia mogą wywołać wielkie szkody, zrodził się pomysł by zorganizować seminarium, na którym można by było przedyskutować możliwe warianty przekształceń własnościowych sektora bankowego.

W toku seminarium prowadzonego pod hasłem „ Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce,„ dominowały następujące poglądy:

- Nie ulega kwestii, że o przyszłości sektora bankowego w Polsce przesądzą decyzje dotyczące banków będących obecnie własnością Skarbu Państwa, ze względu na rozmiary i pozycję tych instytucji w całym systemie bankowym.

- Panowała zgodność co do tego, że decydujące znaczenie dla przemian w sektorze finansowym w Polsce ma prywatyzacja. Konsekwentna i efektywna prywatyzacja jest niezbędna, by dokończyć transformację systemu bankowego i stworzyć podstawy dla szybkiego jego rozwoju w przyszłości. W dyskusji podnoszono, że program dokończenia prywatyzacji musi być klarowny dla wszystkich uczestników i obserwatorów procesów przekształceń własnościowych, tak by zakończyć stan niepewności co do przyszłości sektora bankowego.

- Powszechnie uznaje się, że podstawowym celem prywatyzacji jest znalezienie silnego i efektywnego właściciela, sprawującego rzeczywistą kontrolę właścicielską, i finansowo odpowiadającego za swoje decyzje. Potrzebna jest więc faktyczna zmiana właściciela, a więc zastąpienie Skarbu Państwa przez silnych akcjonariuszy prywatnych, tylko wtedy bowiem można poprawić *corporate governance* w instytucjach finansowych.

- Konieczne jest ustalenie, kto miałby przejąć od Skarbu Państwa rolę właściciela. W dyskusjach coraz powszechniejszy staje się pogląd, że roli aktywnego właściciela nie mogą spełniać drobni inwestorzy, czy instytucjonalni inwestorzy portfelowi. Potrzebny jest więc inwestor strategiczny, najlepiej taki, który gwarantuje dostęp do rynku kapitałowego i dostęp do nowoczesnych technologii i produktów.

- Trzeba wreszcie odpowiedzieć na pytanie: jaki udział w prywatyzacji sektora bankowego przewiduje się dla inwestorów zagranicznych. Jest to bez wątpienia decyzja polityczna.

Podejmując ją trzeba uwzględnić dwie przesłanki. Po pierwsze, skala inwestycji w sektorze bankowym stanowi wysoką barierę dla krajowych inwestorów strategicznych.

Po drugie, atrakcyjność polskiego sektora bankowego dla inwestorów zagranicznych jest związana z wielkością udostępnianych pakietów akcji. Na pewno pakiety mniejszościowe spotykają się z mniejszym zainteresowaniem niż pakiety większościowe. Zaletą pakietów większościowych jest też to, że jednostkowa cena akcji może być znacznie wyższa od ceny akcji w pakiecie mniejszościowym, co jest ważne ze względów fiskalnych (wyższe przychody ze sprzedaży zasilające budżet państwa).

- Dużo miejsca w dyskusji poświęcono problemowi konsolidacji. Odnosząc się do projektu administracyjnej konsolidacji banków państwowych podnoszono, że realizacja tego projektu grozi zahamowaniem prywatyzacji banków, które miały nią być objęte. Sam proces konsolidacji jest czasochłonny i musi odsunąć prywatyzację co najmniej na dwa, trzy lata, pozostawiając przez ten czas banki w rękach Skarbu Państwa. Argument, że „ przez konsolidację do prywatyzacji,„ ponieważ szybciej można sprywatyzować jeden skonsolidowany bank niż kilka mniejszych nie znalazł szerszego poparcia wśród uczestników konferencji.

- Podważano argument, że nieskonsolidowane banki polskie mogą nie przetrwać konkurencji banków zagranicznych, gdy w 1997 roku zostaną zniesione dla tych ostatnich bariery wejścia na rynek polski. W gospodarce rynkowej jest bowiem tak, że najsilniejsze, najefektywniejsze banki to te, które rozwijają się w ramach prawdziwej konkurencji. Konsolidacja zaś w przypadku polskich banków państwowych zamiast wzmocnić te skonsolidowane może wyrzucić skutek przeciwny: osłabi w okresie łączenia ich konkurencyjność. Najlepszą więc strategią wzmocnienia banków jest promowanie konkurencji na rynku, a nie administracyjne grupowanie jednostek.

W związku z tym wskazywano, po pierwsze, na pozytywne skutki rosnącej obecności banków zagranicznych na polskim rynku finansowym. Banki holenderskie, francuskie, amerykański Citibank oraz sześć czołowych banków niemieckich wymuszają dostosowania w bankach krajowych: państwowych, sprywatyzowanych i prywatnych. Najwcześniej konkurencję banków zagranicznych odczuły banki krajowe obsługujące handel zagraniczny, teraz konkurencja stała się odczuwalna w innych segmentach rynku.

Po drugie, podkreślano, że dla wzmocnienia konkurencji na rynku niezbędna jest kontynuacja prywatyzacji banków.

• Trzeba powiedzieć, że generalnie panuje zgoda co do tego, że konsolidacja jest potrzebna. Zasadnicze pytanie dotyczy jej charakteru oraz sekwencji, w jakiej ma ona występować. Otóż, konsolidacji administracyjnej w dyskusji przeciwstawiano konsolidację rynkową. Konsolidacja administracyjna dotyczy banków państwowych i opiera się na decyzjach władzy politycznej. Wyprzedza ona ewentualną późniejszą prywatyzację. Natomiast konsolidacja rynkowa dotyczy banków już wcześniej sprywatyzowanych i opiera się na autonomicznych decyzjach ich niepaństwowych właścicieli, decyzjach wynikających z rachunku ekonomicznego.

• W dyskusji zwracano uwagę na ryzyka związane z konsolidacją administracyjną. Przede wszystkim trzeba powiedzieć, że brak jest pozytywnych przykładów konsolidacji administracyjnej w krajach postsocjalistycznych. Istnieją natomiast przykłady zdecydowanie negatywne. Tak na przykład odgórnej konsolidacji państwowych banków komercyjnych w Bułgarii towarzyszyło katastrofalne pogorszenie ich sytuacji finansowej, spowodowane tym, że administracyjne łączenie banków odciągnęło uwagę od istoty problemu, a mianowicie – od naprawy poszczególnych banków. Wniosek jaki płynie z doświadczeń bułgarskich jest następujący: Państwo ma do odegrania pewną rolę w uzdrawianiu bilansów banków obciążonych złymi kredytami odziedziczonymi po starym systemie. Dobrym przykładem sposobu radzenia sobie z tym złym dziedzictwem jest tu polska ustawa o restrukturyzacji finansowej banków państwowych i przedsiębiorstw.

Oprócz tego konieczne jest jednak znalezienie mechanizmów zapewniających odpowiedni nadzór właścicielski nad instytucjami finansowymi. I tu znów dochodzimy do problemu prywatyzacji.

Przytaczane przykłady konsolidacji banków w krajach o ustabilizowanej gospodarce rynkowej wskazują, że proces łączenia banków bywa często wolniejszy i trudniejszy od zakładanego w projekcie, ponadto nie zawsze przynosi spodziewane rezultaty (np. konsolidacja słabych banków może nie dawać spodziewanych efektów synergicznych), a czasem – wręcz osłabia zdolność konkurencyjną połączonych banków.

• W dyskusji zwracano uwagę, że wielkość banków mierzona ich sumą bilansową nie jest zasadniczo ważna dla ich konkurencyjności. Jak na przykład wynika z badań nad systemem bankowym Grecji, Hiszpanii i Szwecji, główne znaczenie ma raczej prywatna forma własności banków, która wyzwała proces ich przeobrażeń wewnętrznych.

• Poważne zastrzeżenia wzbudził proponowany w rządowej koncepcji układ własnościowy (*corporate governance*) skonsolidowanych banków, a szczególnie przypisanie funduszom emerytalnym roli głównych udziałowców. Taki układ nie ma precedensu w innych krajach, może narażać banki na niską jakość nadzoru właścicielskiego, a same fundusze emerytalne – na poważne ryzyko.

• W debacie wykazano, że utworzenie – skądinąd bardzo potrzebnych – funduszy emerytalnych wcale nie wymaga odgórnej konsolidacji banków, a co gorsze – o czym była mowa wyżej – może być groźne dla owych funduszy.

Podsumowując seminarium, wśród uczestników seminarium przeważał pogląd, że należy przyspieszyć prywatyzację banków, a następnie pozwolić im konsolidować się w sposób rynkowy, na gruncie prywatnej własności. Przedstawiono różne warianty takiej strategii.

¹ Autorka jest wiceprezesem Zarządu Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – CASE