

Przejrzystość banków centralnych we wspieraniu stabilności finansowej

Transparency of Central Banks in Supporting Financial Stability

*Paulina Sotomska-Krzysztofik, Olga Szczepańska**

Streszczenie

Prezentowany artykuł jest kontynuacją badania przedstawionego przez autorki w opracowaniu pt. *Polityka informacyjna banków centralnych jako instrument wspierania stabilności systemu finansowego*, opublikowanym w 200 numerze „Materiałów i Studiów” NBP. Celem artykułu jest przedstawienie zmian w zakresie przejrzystości banków centralnych 35 krajów z różnych rejonów świata w latach 2004–2006. Zmiany przejrzystości zostały zbadane na podstawie syntetycznego wskaźnika transparentności, który służy do oceny i porównania stopnia otwartości poszczególnych banków centralnych w kwestiach dotyczących stabilności systemu finansowego.

Słowa kluczowe: transparentność, stabilność finansowa, bank centralny

Abstract

The article is a continuation of research devoted to the analysis of the methods and tools of central banks' communication with financial markets and the public as regards the financial stability function, published in NBP "Materials and Studies", No. 200/2006. This article aims to present the changes in central banks' transparency policy in 35 countries from different regions in years 2004–2006. The transparency changes have been examined on the basis of the synthetic transparency index, which helps to evaluate and compare the degree of central banks' transparency in their policy of supporting financial stability.

Keywords: transparency, financial stability, central bank

JEL: E58, E59

Wprowadzenie

Przedstawione opracowanie jest kontynuacją badania nad problemem przejrzystości (inaczej: transparentności) banków centralnych w dziedzinie wspierania stabilności finansowej, przeprowadzonego w 2004 r. Jego wyniki zostały opublikowane w „Materiałach i Studiach” NBP (Sotomska-Krzysztofik, Szczepańska 2006)¹. Do powstania zaktualizowanej wersji badania przyczyniła się obserwacja rosnącego zaangażowania się banków centralnych w sferę stabilności finansowej z jednoczesnym zwiększaniem przejrzystości w tej dziedzinie. Dynamika tego procesu wydała się interesującym zjawiskiem i autorki zdecydowały się powtórzyć jego badania w celu obiektywnego zwerifikowania dokonanych spostrzeżeń.

Od początku lat 90. jesteśmy świadkami swoistej rewolucji w sposobie komunikacji banków centralnych z rynkami finansowymi i społeczeństwem. Obecnie do przeszłości należą czasy, kiedy polityka banków centralnych prowadzona była za zamkniętymi drzwiami. Dzisiejsze dyskusje nie dotyczą już kwestii, czy informować, ale jak informować (Poole 2003). W literaturze wiele miejsca poświęcono roli, jaką komunikacja banków centralnych odgrywa w polityce pieniężnej, szczególnie w przypadku realizacji strategii bezpośredniego celu inflacyjnego. Jednak do tej pory niewiele uwagi poświęcono zagadnieniom komunikacji banków centralnych w ramach funkcji wspierania stabilności finansowej. Ostatnio ta sfera działalności banków centralnych wyraźnie zyskuje na znaczeniu. Przyczynił się do tego niezaprzeczalny sukces banków centralnych w walce z inflacją, jak również doświadczenia wynikające z kryzysów finansowych, które wydarzyły się w latach 90.

Pierwsze przeprowadzone badanie transparentności dowiodło, że banki centralne, które doświadczyły kryzysu w systemie bankowym, są skłonne do większej przejrzystości w dziedzinie stabilności finansowej. Większą przejrzystością charakteryzują się również banki centralne, które nie pełnią funkcji nadzorczych wobec sektora bankowego. Można więc sformułować hipotezę, że banki należące do jednej z tych grup bądź do obu będą bardziej przejrzyste niż pozostałe, a także poczynią w tej dziedzinie większe postępy w analizowanym okresie.

Celem artykułu jest porównanie skali wykorzystania metod oraz narzędzi komunikacji banków centralnych z rynkami finansowymi i społeczeństwem do wspierania stabilności finansowej od 2004 do 2006 r. W pierwszej części opracowania omówiono ogólne zagadnienia związane z problemem transparentności i komunikacji banków centralnych, przejrzystość w kontekście wspierania stabilności systemu

finansowego oraz jej elementy. Następnie na podstawie doświadczeń 35 banków centralnych z różnych rejonów świata przeprowadzono analizę porównawczą zmian syntetycznego wskaźnika transparentności, pozwalającą na ocenę i zestawienie relatywnego stopnia otwartości poszczególnych banków centralnych w kwestiach dotyczących stabilności systemu finansowego.

2. Przejrzystość banku centralnego

Banki centralne, jako jedno z ogniw sieci bezpieczeństwa finansowego², ponoszą odpowiedzialność za stabilność finansową. Jako instytucje najsilniej związane z bankami oraz rynkiem finansowym tworzą odpowiednie warunki do zapewniania stabilności finansowej systemu. Są też odpowiedzialne za przeciwdziałanie kryzysom w sektorze bankowym i w pewnej mierze za zarządzanie nimi. Z doświadczeń banków centralnych krajów, które dotknęła sytuacja kryzysowa, wynika, że ważne jest zapobieganie problemom i przeciwdziałanie ich wystąpieniu w okresach normalnych warunków na rynku, zanim wydarzenia wymkną się spod kontroli. Temu też służy transparentność banków centralnych w zakresie stabilności finansowej.

Oczywiste jest, że nie tylko banki centralne oraz pozostałe instytucje sieci bezpieczeństwa odpowiadają za stabilność finansową. Również uczestnicy systemu, tj. banki komercyjne, odgrywają istotną rolę w budowaniu i utrzymywaniu stabilności finansowej. W gospodarce rynkowej to właśnie rynek oraz mechanizmy nim rządzące są najlepszym gwarantem efektywności i racjonalności zachowania podmiotów. Jednak zwraca się również uwagę na to, że istnieją niedoskonałości rynku, które sprawiają, że dyscyplina rynkowa nie wystarcza, aby system finansowy działał sprawnie i był stabilny. Jednak ani dyscyplina rynkowa, mimo że jest istotnym mechanizmem pozytywnego oddziaływania na bezpieczeństwo systemów bankowych, ani konstrukcja sieci bezpieczeństwa finansowego nie są przedmiotem niniejszego opracowania.

Kanały komunikacji z rynkiem, które tworzy się w czasie spokoju na rynkach finansowych, są istotnym elementem polityki banku centralnego prowadzonej w warunkach niestabilności czy kryzysu. Wtedy nie ma czasu na tworzenie nowych metod i zasad porozumiewania się, budowanie wiarygodności oraz dodatkowe wyjaśnienia i komentarze w przypadku wystąpienia problemów z przekazem wiadomości.

¹ W opracowaniu poświęcono więcej miejsca teoretycznym przesłankom transparentności banków centralnych w sferze stabilności finansowej.

² Sieć bezpieczeństwa finansowego tworzą, oprócz banku centralnego, instytucja nadzoru finansowego, system gwarantowania depozytów oraz rząd. Sieć bezpieczeństwa i jej efektywność są szczególnie istotne w razie wystąpienia niestabilności systemu finansowego.

Wtedy właśnie dobre kanały komunikacji z rynkiem pozwalają na szybkie udostępnianie informacji dla szerokiej publiczności. Dlatego banki centralne coraz więcej uwagi poświęcają zagadnieniom komunikacji, a szczególnie jej strategii. Istotą polityki banków centralnych w tej kwestii jest umacnianie więzi z instytucjami finansowymi, budowanie mostów dla prowadzenia skutecznej komunikacji oraz pozyskiwanie kapitału w postaci zaufania rynków i społeczeństwa, co pozwoli na lepsze i skuteczniejsze działania w obliczu ewentualnego kryzysu w przyszłości. Zastosowanie komunikacji jako narzędzia przeciwdziałania kryzysowi bądź zarządzania nim jest relatywnie łatwe i skuteczne, nie niesie także kosztów finansowych.

W artykule przyjęto definicję, którą posługuje się Europejski Bank Centralny, zgodnie z którą transparentność banku centralnego oznacza informowanie społeczeństwa i rynków finansowych w sposób otwarty, regularny i zrozumiały na temat celów, strategii działania, podejmowanych decyzji, procedur, jak również dokonywanych ocen sytuacji³. Transparentność służy temu, aby społeczeństwo i uczestnicy rynku mogli zrozumieć politykę prowadzoną przez władze monetarne, co powinno pomóc bankowi centralnemu w kształtowaniu oczekiwań i poprawić skuteczność realizacji jego celów. Transparentność redukuje asymetrię informacji pomiędzy bankiem centralnym a otoczeniem, wpływając na wzrost zaufania społeczeństwa i rynków finansowych do banku centralnego jako instytucji publicznej (Geraats 2002).

W tym kontekście duże znaczenie dla budowy wiarygodności banku centralnego ma obiektywna informacja na temat tego, co bank centralny chce osiągnąć, jakie ma możliwości działania i jakie ograniczenia. Zasadę tę trafnie oddał King (1999) słowami: „zrób to, co powiedziałeś, i powiedz, co zrobiłeś”.

Przejrzystość łączy się również z dodatkowymi obowiązkami dla banku centralnego. Wymaga samodyscypliny, aby publikowane oceny sytuacji, podejmowane decyzje i objaśnienia zdarzeń były spójne. Błędna decyzja lub nieprawidłowa interpretacja faktów, niepoparte odpowiednim wyjaśnieniem przyczyn, mogą kosztować bank centralny utratę reputacji. Ponadto transparentny bank centralny musi poświęcić dodatkowe zasoby ludzkie i finansowe w celu przygotowywania różnych materiałów informacyjnych.

Jednocześnie częścią racjonalnej polityki banków centralnych powinno być unikanie szumu informacyjnego. Zbyt wiele specjalistycznych informacji narusza podstawową zasadę prostoty, określaną jako reguła KISS (ang. *Keep It Simple, Stupid*), która opiera się na założeniu, że ludzie wolą informacje proste, dające się łatwo zrozumieć i zapamiętać (Mishkin 2004).

3. Przejrzystość banku centralnego w ramach wspierania stabilności finansowej

Warto w tym miejscu przypomnieć, że idea odpowiedzialności banków centralnych za stabilność finansową⁴ ma korzenie w historii bankowości centralnej.

Najstarsze banki centralne, takie jak Bank Anglii czy Bank Francji, zostały ustanowione przez rządy początkowo w celu obsługi potrzeb finansowych państwa związanych z wydatkami wojennymi. W naturalny sposób banki te zaczęły pełnić funkcję „banków państwa” – gromadziły i przechowywały dochody z podatków i realizowały wydatki publiczne. W zamian za to rządy z reguły przyznawały tym bankom pewne przywileje. Gdy banki centralne otrzymały monopol na emisję banknotów, oznaczało to, że uzyskały uprzywilejowaną pozycję wobec innych banków, ponieważ systemy bankowe w krajach Europy do drugiej połowy XIX w. charakteryzowały się znacznym rozdrobnieniem i składały się z wielu niedużych, lokalnych i często słabych ekonomicznie banków (Goodhart 2004). W takich warunkach tylko bank emisyjny mógł zapewnić wystarczającą podaż banknotów poprzez przyznanie pożyczek bankom komercyjnym w sytuacji ogólnego niedoboru płynności. Początki bankowości centralnej zazwyczaj łączy się z okresem, kiedy banki te zaczęły pełnić funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji. Niektórzy uznają, że przyjęcie przez banki centralne tej funkcji stało się równoznaczne z uznaniem przez nie odpowiedzialności za stabilność całego systemu bankowego (Carpie, Goodhart, Fisher, Schnadt 1994).

Warto podkreślić, że w niektórych krajach istotnym powodem powołania banku centralnego była właśnie potrzeba przywrócenia, a następnie utrzymania stabilności systemu finansowego. Klasycznym przykładem jest System Rezerwy Federalnej (Fed) w USA, który został ustanowiony przez Kongres Stanów Zjednoczonych w 1913 r. w reakcji na masowe bankructwa banków po recesji z 1907 r. (FED 2005).

W latach 70., kiedy świat dotknęła silna presja inflacyjna, banki centralne więcej uwagi poświęcały zagadnieniom stabilności cen. Jednak po okresie nasilenia na świecie zjawisk kryzysowych (lata 90.) oraz utrwalenia się tendencji do niskiej inflacji w wielu krajach obserwuje się silny zwrot ponownie ku kwestiom stabilności finansowej (Constancio 2002). Dbalność banku centralnego o stabilność systemu finansowego, w tym systemu bankowego, wynika ze szczególnej roli tego systemu w gospodarce. System bankowy – będący fundamentem całego systemu finansowego – zapewnia gospodarce odpowiednią i efektywną alokację środków. System – właśnie za pośrednic-

³ www.ecb.int/ecb/orga/transparency/html/index.en.html

⁴ Pojęcia „stabilności systemu finansowego” i „stabilności finansowej” są tożsame.

twem banków – pozwala na transfer nadwyżek pieniężnych od podmiotów oszczędzających do inwestujących, co sprzyja pomnażaniu dochodu narodowego i wzrostu poziomu życia w kraju. Ponieważ stabilność finansowa stanowi dobro publiczne, powinna być przedmiotem zainteresowania i dbałości odpowiednich instytucji tworzących sieć bezpieczeństwa.

Oprócz tego, chyba już zapomnianego argumentu, należy pamiętać o ścisłym związku pomiędzy stabilnością finansową a stabilnością monetarną.

Podstawowe funkcje banków centralnych na świecie koncentrują się na realizacji dwóch głównych celów – stabilności cen oraz stabilności systemu finansowego. Uznaje się, że cele te są ze sobą ściśle powiązane i wzajemnie się warunkują, aczkolwiek za podstawowy mandat banków centralnych uznawana jest stabilność monetarna. Niska inflacja sprzyja efektywnej alokacji inwestycji i w długim okresie wspiera wzrost gospodarczy, co z kolei stwarza stabilne warunki funkcjonowania instytucji finansowych i ich klientów. Również stabilny system finansowy jest podstawą ukształtowania się przewidywalnego mechanizmu transmisji impulsów polityki pieniężnej do gospodarki i przyczynia się do utrzymania stabilności monetarnej. Należy podkreślić, że choć stabilność cen – postrzegana jako ostateczny i nadrzędny cel polityki banków centralnych – jest warunkiem koniecznym zapewnienia stabilności systemu finansowego, to jednak jeszcze jej nie gwarantuje (Padoa-Schioppa 2003). Tezę tę ilustruje przykład Japonii z początku lat 90., kiedy w warunkach niskiej inflacji narastały problemy sektora bankowego. Dlatego osiągnięcie niskiej i stabilnej inflacji nie oznacza jeszcze, że banki centralne mogą ignorować cel w postaci dbałości o stabilność finansową (Padoa-Schioppa 2003). Wielu ekonomistów (wśród nich były prezes Rezerwy Federalnej, Volcker⁵) twierdzi nawet, że pierwotnym celem banków centralnych jest zapewnienie stabilności systemu finansowego, bo dopiero ona jest warunkiem osiągnięcia stabilności cenowej (Volcker 1984).

W zakresie działań na rzecz wspierania stabilności finansowej banki centralne stają również przed wieloma dylematami dotyczącymi polityki informacyjnej. Najważniejsze z nich można scharakteryzować następująco:

- Stabilność finansowa jest pojęciem niemierzalnym i nie ma dla niej jednoznacznej definicji (Oosterloo, Haan 2003). Z kolei brak możliwości precyzyjnego określenia celu i horyzontu jego realizacji utrudnia ocenę skuteczności działań.

- Rola banku centralnego polega jedynie na wspieraniu mechanizmów rynkowych, a nie bezwzględnym gwarantowaniu stabilności systemu. Stabilność fi-

ansowa powinna być wynikiem przede wszystkim dyscypliny rynkowej.

- Stan stabilności w systemie finansowym nie może być postrzegany jedynie jako efekt prawidłowo prowadzonej polityki banku centralnego; tym samym kryzys nie musi świadczyć o błędnych działaniach banku centralnego.

- Bank centralny nie jest jedyną instytucją wspierającą stabilność finansową – dzieli on te obowiązki z innymi instytucjami tworzącymi sieć bezpieczeństwa finansowego (*safety net*), głównie z instytucjami nadzoru nad sektorem finansowym, a także rządem i instytucjami gwarantującymi depozyty.

- Istnieje ryzyko, że na niektórych obszarach przejrzystość banku centralnego może powodować więcej kosztów niż korzyści. Uznaje się, że rynek jest szczególnie wrażliwy na niektóre informacje i ich publikacja może osłabiać dyscyplinę rynkową, wzbudzając pokusę nadużycia.

W kwestii dotyczącej pożyczkodawcy ostatniej instancji i zarządzania kryzysowego większość banków centralnych stosuje zasadę „konstruktywnej niejednoznaczności” (ang. *constructive ambiguity*)⁶. Zasada ta opiera się na założeniu, że ograniczona do minimum informacja na temat warunków udzielania awaryjnego wsparcia płynnościowego przez bank centralny sprzyja dyscyplinie rynkowej i redukuje pokusę nadużycia (Bank of England 2001). W związku z powyższym banki centralne dążą do tego, aby banki komercyjne w przypadku wystąpienia problemów nie oczekiwały automatycznego wsparcia ze strony instytucji publicznych. Ponadto postawa konstruktywnej niejednoznaczności umożliwia bankom centralnym elastyczne postępowanie. Każdy kryzys jest inny, dlatego wymaga indywidualnego rozważenia i analizy korzyści i kosztów różnych działań. Takie podejście potwierdziły MFW i BIS (1998) w *Kodeksie dobrych praktyk w zakresie przejrzystości w polityce pieniężnej i finansowej* (IMF 1998) oraz ECOFIN w *Raporcie nt. zarządzania kryzysowego* (EFC 2001).

4. Elementy przejrzystości banku centralnego

Deklaracja celu

Podstawowym elementem przejrzystości banku centralnego jest informacja na temat celu i pełnionych funkcji. Ma to bezpośredni wpływ na odpowiedzialność za ich realizację, a w konsekwencji na budowanie wiarygodności instytucji. Ponadto zdefiniowanie celu i funkcji wywołuje potrzebę informowania o sposobach oraz instrumentach służących ich realizacji.

⁵ Prezes Rezerwy Federalnej w latach 80.

⁶ Zasadę tę sformułował ówczesny prezes FED w Nowym Jorku, E.G. Corrigan (Corrigan 2004).

Informacja o celach oraz funkcjach banków centralnych może być przekazana w postaci przepisów prawnych. Może również przybrać formę rozszerzonej interpretacji treści przepisów prawnych lub otwartej deklaracji banku centralnego na temat celów, do których dąży. Stabilność finansowa – w odróżnieniu od stabilności cen – nie zawsze wymieniana jest *explicite* w regulacjach prawnych. Dlatego dążąc do większej otwartości, banki centralne informują o swoim faktycznym zaangażowaniu w działania na rzecz stabilności systemu finansowego i traktują to jako swój bezpośredni cel, nawet wówczas, gdy brak jest odpowiednich zapisów ustawowych.

Publikacja raportu o stabilności systemu finansowego

Działania na rzecz stabilności systemu finansowego znajdują odzwierciedlenie w rosnącym zaangażowaniu banków centralnych w analizy systemu finansowego z punktu widzenia potencjalnego ryzyka dla stabilności (ang. *macroprudential analysis*). Ma to na celu wczesną identyfikację zagrożeń o charakterze systemowym i umożliwia podjęcie odpowiednich działań ostrzegawczych. Wyniki tych prac są publikowane cyklicznie w raportach poświęconych problematyce stabilności systemu finansowego. W tych opracowaniach banki centralne prezentują swoją ocenę kondycji systemu finansowego oraz ewentualnych zagrożeń dla stabilności w sektorze⁷. Ponieważ raporty o stabilności systemu finansowego są najważniejszym, szeroko udostępnionym materiałem analitycznym banków centralnych na temat stabilności finansowej, warto poświęcić im więcej uwagi.

Raport o stabilności systemu finansowego

W ostatnich dwóch dziesięcioleciach wyraźnie wzrosło znaczenie systemu finansowego dla funkcjonowania gospodarki. Konsekwencją tego jest zwiększenie zainteresowania władz publicznych związkami między systemem finansowym a realną sferą gospodarki. Coraz więcej uwagi poświęca się też nowemu podejściu do oceny stabilności finansowej, które polega na analizie systemu finansowego jako całości, identyfikacji potencjalnych zagrożeń dla stabilności oraz ocenie stopnia odporności systemu na szoki. Analiza ta określana jest jako makroostrożnościowa (ang. *macroprudential*), w odróżnieniu od analiz mikroostrożnościowych (ang. *microprudential*), mieszczących się w ramach dotychczasowej funkcji nadzoru bankowego, skupionego na indywidualnych podmiotach.

Troska banków centralnych o stabilność systemu finansowego znajduje odzwierciedlenie w rosnącym zaangażowaniu w analizy systemu finansowego jako całości i jego odporności na potencjalne szoki zewnętrzne i wewnętrzne. Banki centralne pozyskują informacje dotyczące sytuacji instytucji finansowych i ich klientów, a następnie agregują dane i analizują je na tle całego systemu finansowego. W tym celu monitorują również sytuację na rynkach finansowych oraz sytuację makroekonomiczną. Działania te mają na celu wcześniejszą identyfikację zagrożeń o charakterze systemowym i umożliwiają podjęcie odpowiednich działań ostrzegawczych i prewencyjnych.

Na skutek asymetrii informacji, która jest trwałą cechą rynku finansowego, uczestnicy rynku zazwyczaj nie dysponują pełną wiedzą o zachowaniach innych podmiotów oraz możliwych konsekwencjach procesów zachodzących w systemie finansowym i gospodarce. Aby ograniczyć zjawisko asymetrii informacji i zwiększyć wiedzę uczestników rynku potrzebna jest polityka informacyjna, która może być ważnym i skutecznym instrumentem wspierania stabilności systemu finansowego. Informacja daje możliwość oceny skali zagrożeń przez podmioty indywidualne – instytucje finansowe, przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe – oraz stwarza warunki do odpowiedniej korekty zachowań uczestników rynku.

Oficjalnym, szeroko udostępnianym produktem tych prac są publikowane cyklicznie specjalne raporty poświęcone problematyce stabilności systemu finansowego – raporty o stabilności finansowej (RSF). Raporty te są wyrazem zaangażowania banków centralnych w działania na rzecz wspierania stabilności systemu finansowego. Raporty są też formą komunikacji banku centralnego z rynkiem, służą do prezentacji sposobu postrzegania i oceny przez bank centralny różnych rodzajów ryzyka pojawiających się w sektorze finansowym. Publikacja raportów zwiększa też przejrzystość polityki banku centralnego w tym zakresie. Podobnie jak w przypadku raportów o inflacji, są to dokumenty z reguły łatwe w odbiorze dla czytelnika. Raporty o stabilności systemu finansowego zazwyczaj składają się z dwóch części. Pierwsza część zawiera opis sytuacji w systemie finansowym na tle koniunktury gospodarczej w kraju i na świecie oraz analizę ewentualnych zagrożeń stabilności finansowej. W drugiej części banki centralne publikują artykuły poświęcone bieżącym tematom lub prezentują wyniki badań nad konkretnymi problemami z zakresu stabilności finansowej. Raporty publikowane są raz lub dwa razy w roku.

Tabela 1 przedstawia listę banków centralnych, które publikują raporty o stabilności, wraz z datą rozpoczęcia publikacji tych dokumentów oraz ich częstotliwością.

Pierwszy raport o stabilności systemu finansowego został opublikowany przez Bank Anglii w poło-

⁷ Por. *Raport o stabilności systemu finansowego NBP oraz Przegląd stabilności systemu finansowego NBP*, www.nbp.pl

Tabela 1. Publikacja raportów o stabilności systemu finansowego (stan na październik 2006 r.)

Bank centralny	Data pierwszej edycji	Częstotliwość w roku
Wielka Brytania	1996	2
Szwecja	1997	2
Norwegia	2000	2
Węgry	2000	2
Austria	2001	2
Irlandia	2001	1
Polska	2001	2
Belgia	2002	1
Dania	2002	1
Francja	2002	2
Hiszpania	2002	2
Kanada	2002	2
Estonia	2003	2
Finlandia	2003	1
Łotwa	2003	2
Australia	2004	2
Strefa euro/EBC ¹	2004	1
Izrael	2004	1
Nowa Zelandia	2004	2
RPA	2004	2
Holandia	2004	2
Portugalia	2004	1
Słowacja	2004	1
Słowenia	2004	1
Szwajcaria ²	2004	1
Czechy ³	2004	1
Japonia	2005	1
Niemcy ⁴	2005	1
Litwa	2006	1
Luksemburg	nie publikuje	–
Cypr	nie publikuje	–
Grecja	nie publikuje	–
Malta	nie publikuje	–
USA	nie publikuje	–
Włochy	nie publikuje	–

¹ Od grudnia 2004 r. EBC publikuje raport pt. *Financial Stability Review*, natomiast od 2003 r. dokument pt. *UE banking sector stability*.

² Pierwsza pełna edycja RSF ukazała się w 2004 r., jednak w 2003 r. w *Biuletynie Kwartalnym* Banku Szwajcarii został opublikowany przegląd stabilności finansowej.

³ Pierwsza edycja RSF została opublikowana w 2005 r. jednak analiza obejmuje 2004 r.

⁴ Pierwsza pełna edycja RSF została opublikowana w 2005 r., jednak w 2003 i w 2004 r. grudniowe edycje *Raportów Miesięcznych* Bundesbanku poświęcone były zagadnieniom stabilności systemu finansowego.

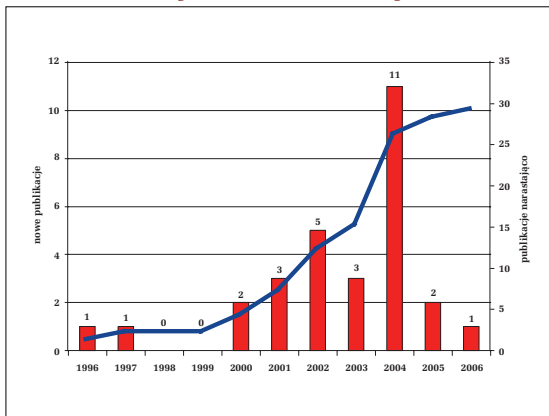
Źródło: opracowanie własne na podstawie oficjalnych publikacji i stron internetowych banków centralnych.

wie 1996 r., a następny przez Bank Szwecji w 1997 r. Po 2000 r. w ich ślady poszły kolejne banki centralne, a lista ta wciąż się powiększa.

W niektórych krajach banki centralne początkowo zamieszczały wnioski z analiz systemu finansowego w swoich dotychczasowych cyklicznych publikacjach, takich jak: biuletyny kwartalne (Bank Szwajcarii, Bank Nowej Zelandii) lub raporty miesięczne (*Deutsche Bundesbank*), lub pod innym tytułem, na przykład *Raport o Rynkach Finansowych* (ang. *Financial Market Report*) w przypadku Banku Szwecji.

Wykres 1 jednoznacznie wskazuje, że po 2000 r. nastąpił istotny przełom i coraz więcej banków centralnych zaczęło publikować wyniki swoich badań oraz oceny sytuacji w systemie finansowym w formie raportów o stabilności finansowej. W latach 1996–2000 publikację RSF rozpoczęło 7 banków centralnych, przy czym przed 2000 r. były to tylko 2 banki centralne. W latach 2001–2006 liczba nowych publikacji RSF wzrosła do 22, a najwięcej nowych publikacji rozpoczęto w 2004 r., co jest bezpośrednim dowodem na coraz większe zaangażowanie banków centralnych w dziedzinie stabilności finansowej.

Wykres 1. Liczba publikacji raportów o stabilności systemu finansowego



Źródło: opracowanie własne na podstawie oficjalnych publikacji i stron internetowych banków centralnych.

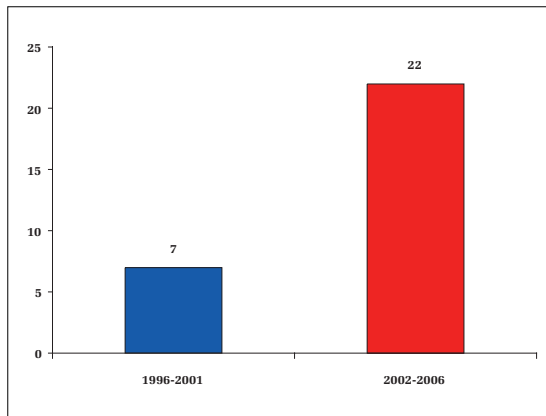
Przemówienia przedstawicieli władz banku

Publiczne wystąpienia przedstawicieli władz banku centralnego są istotnym źródłem informacji na temat tego, jak bank centralny postrzega problemy dotyczące stabilności finansowej i jakie znaczenie mają te zagadnienia w jego działalności. Przemówienia wygłaszane są na seminariach i konferencjach organizowanych przez banki centralne, instytucje zewnętrzne, takie jak uniwersytety, i organizacje międzynarodowe. Język i treść przemówień mogą być dostosowane do okoliczności oraz do konkretnego odbiorcy, co stanowi dodatkową zaletę przemówień jako instrumentu komunikacji. W ostatnim okresie banki centralne coraz częściej wykorzystują ten instrument komunikacji ze społeczeństwem i rynkami finansowymi. Zwiększyła się też częstotliwość wystąpień przedstawicieli władz banków na temat roli banku centralnego w tworzeniu warunków dla stabilności systemu finansowego. Należy to również traktować jako sygnał wzrostu znaczenia tej tematyki dla banków centralnych.

Komunikaty banku centralnego

Komunikat jest najszybszym narzędziem przekazywania informacji. Dlatego jego użyteczność wzrasta w sytuacjach kryzysowych. Zaletą komunikatu jest to, że pozwala on na szybkie dostarczenie tej samej informacji wszystkim uczestnikom rynku, łagodząc problem asymetrii informacji. Za pośrednictwem komunikatu bank centralny może poinformować o tym, że kontroluje rozwój sytuacji oraz że w razie konieczności jest gotowy do podjęcia określonych działań. Przykładem jest oświadczenie FED w obliczu krachu na giełdzie w październiku 1987 r. (Szczepańska, So-

Wykres 2. Nowe publikacje raportów o stabilności systemu finansowego w latach 1996-2001 i 2002-2006



Źródło: opracowanie własne na podstawie oficjalnych publikacji i stron internetowych banków centralnych.

tomska-Krzysztofik, Pawliszyn 2004). Przed otwarciem rynku 20 października 1987 r. FED wydał komunikat o następującej treści: „... System Rezerwy Federalnej, spełniając swoje obowiązki jako narodowy bank centralny, ogłasza gotowość służenia jako źródło płynności w celu wsparcia systemu finansowego i gospodarczego...” (Fed 1997).

W ostatnim okresie szczególne znaczenie miały komunikaty prasowe banków centralnych po ataku terrorystycznym na WTC 11 września 2001 r., a następnie w związku z wybuchem wojny w Iraku.

Strona internetowa

Wprowadzenie Internetu stanowiło przełom w sposobie komunikowania się i pozwoliło na natychmiastowy przekaz informacji nieograniczonej liczbie odbiorców. Ta zmiana technologiczna stała się istotnym czynnikiem wspomagającym politykę informacyjną banków centralnych. Na stronach internetowych banki centralne umieszczają podstawowe wiadomości i dokumenty dotyczące swej działalności.

Niektóre banki centralne (np. Bank Anglii, Bank Szwecji) wyróżniły na swoich stronach internetowych specjalne zakładki zatytułowane „stabilność finansowa”. Taka forma graficzna strony internetowej pozwala na szybkie i łatwe odszukanie konkretnych informacji. W ramach tej zakładki umieszczane są informacje ogólne na temat formalnych celów i misji banku centralnego w zakresie wspierania stabilności systemu finansowego. Ponadto zakładka ta zawiera odrębne publikacje związane ze stabilnością finansową, tj. raporty o stabilności finansowej, materiały i analizy, przemówienia przedstawicieli władz banku oraz komunikaty prasowe.

5. Wskaźnik transparentności

Wybór elementów, które wpływają na przejrzystość banku centralnego, ma zawsze charakter subiektywny. Mając świadomość tych trudności, niektórzy autorzy budują różne miary transparentności, które pozwalają na zilustrowanie stopnia zaangażowania banków centralnych w działania służące komunikacji z rynkami finansowymi i społeczeństwem. Dotychczas budowane wskaźniki odnoszą się do przejrzystości banków centralnych w zakresie polityki pieniężnej (Eijffinger, Geraats 2002; Mahadeva, Sterne 2000). Obserwacja doświadczeń banków centralnych na świecie wskazuje, że wzrasta również przejrzystość banków centralnych w zakresie działań na rzecz stabilności systemu finansowego.

W artykule przedstawiono wskaźnik uwzględniający najważniejsze elementy wpływające na poziom transparentności banku centralnego w zakresie wspierania stabilności finansowej. Głównym celem budowy wskaźnika jest ułatwienie porównań pomiędzy bankami i wskazanie, czym najbardziej różni się polityka komunikacyjna banków centralnych.

Konstrukcja wskaźnika transparentności

Do budowy wskaźnika wybrano dziesięć kryteriów, które odzwierciedlają przyrzystość banków centralnych na obszarze stabilności finansowej. Należą do nich:

- 1) cel sformułowany w ustawie o banku centralnym lub innym dokumencie prawnym,
 - 2) deklaracja celu przez bank centralny,
 - 3) publikacja raportu o stabilności systemu finansowego,
 - 4) częstotliwość publikacji raportu o stabilności systemu finansowego,
 - 5) informacja o funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji (LOLR),
 - 6) informacja o zasadach i warunkach awaryjnego wsparcia płynnościowego,
 - 7) informacja na temat zarządzania kryzysowego,
 - 8) komunikaty w sytuacjach zagrożenia stabilności systemu finansowego,
 - 9) przemówienia przedstawicieli władz banku na tematy dotyczące stabilności finansowej,
 - 10) stabilność finansowa jako odrębna zakładka na stronie internetowej banku centralnego.
- Przy obliczaniu wartości wskaźnika każdy bank centralny otrzymuje 1 punkt, jeśli w jego przypadku dane kryterium występuje. W rezultacie minimalna wartość zbudowanego wskaźnika dla każdego banku może wynosić 0 punktów, a maksymalna 10 punktów⁸. W badaniu przyjęto, że każde wyróżnione we

wskaźniku kryterium ma tę samą wagę. Celowo postanowiono nie różnicować poziomu istotności kolejnych elementów i nie nadawać wag poszczególnym składowym wskaźnika. Uznano, że jest kwestią dyskusyjną, który element polityki informacyjnej jest ważniejszy i w związku z tym powinien mieć większą wagę⁹. Być może w toku dalszych badań przejrzystości banków centralnych w sferze stabilności finansowej zostanie podjęta próba zróżnicowania znaczenia kryteriów i przyporządkowania im odmiennych wag.

Kryterium 1 i 2. Stabilność finansowa jako cel formalny i deklaracja celu

Zarówno formalny zapis w ustawie, przypisujący bankowi centralnemu funkcje wspierania stabilności finansowej, jak i otwarta deklaracja banku na ten temat (na stronie internetowej lub w oficjalnych publikacjach, takich jak biuletyny informacyjne, raporty), zostały uwzględnione we wskaźniku jako odrębne elementy składowe i otrzymały po 1 punkcie.

Kryterium 3 i 4. Publikacja raportu o stabilności systemu finansowego

W indeksie transparentności wyróżniono dwie sytuacje dotyczące publikacji raportu o stabilności systemu finansowego: (a) kiedy bank centralny publikuje raport i (b) częstotliwość publikacji jest większa niż raz w roku. Osobno nadano punktację za sam fakt publikowania raportu i dodatkowo za częstotliwość tych publikacji. Uznano, że większa częstotliwość publikowania raportu o stabilności systemu finansowego ma duże znaczenie, ponieważ daje bankowi centralnemu możliwość przekazywania rynkowi danych, informacji i komentarzy, które są bardziej aktualne niż w przypadku raportów rocznych.

Kryterium 5, 6, 7. Zarządzanie kryzysowe

W polityce informacyjnej banków centralnych zarządzanie kryzysowe jest uznawane za kwestię szczególnie wrażliwą. Dlatego we wskaźniku transparentności wyróżniono trzy sytuacje:

- gdy bank centralny podaje jedynie informację o tym, że pełni funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji – bez żadnych dodatkowych wskazówek,
- gdy bank centralny podaje informacje na temat zasad udzielania kredytu w ramach realizacji funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji,
- gdy bank centralny publikuje informacje na temat zarządzania kryzysowego, wykraczając poza funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji i wyjaśniając główne zasady jego angażowania się w zarzą-

⁸ Punktację na poziomie 10 należy interpretować jako maksymalną ocenę w zaproponowanej skali, a nie jako maksymalny możliwy poziom transparentności banku centralnego.

⁹ Wiele zależy od konkretnej sytuacji. Na przykład w przypadku zagrożenia zamachu terrorystycznego na WTC 11 września 2001 r. większe znaczenie miał komunikat banku centralnego o tym, że jest gotów udzielić płynności rynkom, niż zapis ustawowy o funkcji wspierania stabilności finansowej.

dzanie kryzysem oraz wskazując rolę innych instytucji *safety net*.

Każdej wyżej wymienionej sytuacji przyznano we wskaźniku po 1 punkcie.

Kryterium 8. Komunikat

Potrzeba publikacji przez banki centralne specjalnych komunikatów występuje zazwyczaj w sytuacji bezpośredniego zagrożenia kryzysem. W ostatnich latach miało to miejsce 11 września 2001 r. po ataku na WTC w Nowym Jorku i bezpośrednio po wybuchu wojny w Iraku. We wskaźniku transparentności przyznano bankom centralnym 1 punkt za publikację komunikatu – bez względu na to, czy bank opublikował komunikat w obu sytuacjach, czy tylko w jednej. W tym przypadku uwzględniono samą reakcję banku centralnego na zagrożenie, tym bardziej że sytuacje te w różnym stopniu dotyczyły poszczególne kraje i banki centralne.

Kryterium 9. Przemówienia przedstawicieli władz banku

W indeksie transparentności przyznano bankom centralnym 1 punkt za publikowanie przemówień przedstawicieli władz banku na temat stabilności finansowej. Przemówienia odzwierciedlają stopień zaangażowania banku centralnego w kwestie stabilności finansowej, a także zapoznają odbiorców z jego polityką w zakresie stabilności finansowej.

Kryterium 10. Strona internetowa

Jeśli na stronie internetowej banku centralnego stabilność finansowa jest prezentowana w postaci wyróżnionej zakładki, to wówczas bankowi przyznawany jest 1 punkt. Przyjęto, że odrębna zakładka na stronie internetowej dotycząca stabilności finansowej świadczy o tym, że bank centralny wyróżnia w swojej polityce informacyjnej kwestie stabilności finansowej.

6. Wyniki badania

Badaniem objęto 35 banków centralnych: EBC, 15 banków ze „starych” krajów UE (UE-15), 10 banków z nowych krajów członkowskich UE (UE-10) i 9 banków centralnych krajów rozwiniętych spoza UE. W badaniu przyjęto, że datą graniczną w obliczaniu wartości wskaźnika jest październik 2006 r.

Analiza zmian wartości wskaźnika transparentności w zakresie stabilności finansowej pozwala na sformułowanie kilku wniosków.

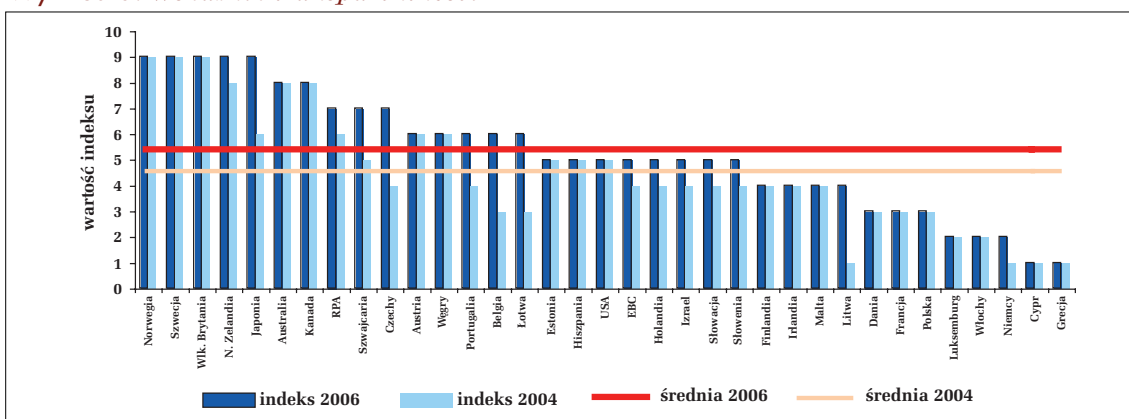
Poziom przejrzystości banków centralnych mierzonej zaproponowanym wskaźnikiem podobnie jak w poprzednim badaniu jest zróżnicowany. Wskaźnik w poszczególnych bankach przyjmuje nadal wartości od 1 do 9. Żaden bank nie otrzymał maksymalnej liczby punktów. Do banków, które zanotowały najwyższą wartość wskaźnika (Banku Anglii, Szwecji i Norwegii), dołączyły banki centralne Nowej Zelandii oraz Japonii. Warto podkreślić, że Bank Japonii, kwalifikując się do grupy banków o najwyższej przejrzystości, należy również do tych banków, które najbardziej poprawiły swój wynik. Jednocześnie grupa banków z maksymalną liczbą punktów to banki centralne (poza Nową Zelandią), które w ostatnich latach zmierzyły się kryzysem w systemie bankowym.

Jedynie w dwóch bankach z czterech, które w poprzednim badaniu otrzymały najniższą punktację, tj. w Banku Grecji z krajów „starej” UE oraz w Banku Cypru z nowych krajów członkowskich UE, utrzymał się niski poziom przejrzystości. Co ciekawe, Bank Litwy, który w badaniu za 2004 r. również należał do grupy najmniej przejrzystych, po dwóch latach poprawił swój wynik o 3 punkty.

Średni wskaźnik transparentności w badanej grupie krajów zwiększył się w 2006 r. z 4,5 do 5,3 pkt, co oznacza przeciętną poprawę o prawie 18%.

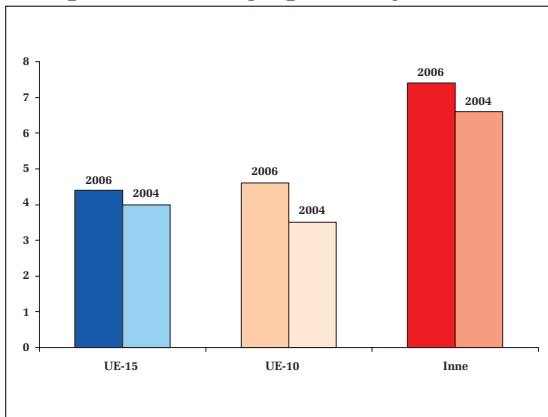
Najczęściej jednak – w 20 przypadkach na 35 badanych – banki nie wprowadziły żadnych zmian

Wykres 3. Wskaźnik transparentności



Źródło: obliczenia własne.

Wykres 4. Średni poziom wskaźnika transparentności w grupach krajów



Źródło: obliczenia własne.

w wyróżnionych kryteriach przejrzystości. Nieznacznie poprawiło swój wynik 8 banków, o 1 punkt, 2 banki zwiększyły przejrzystość dla dwóch badanych kryteriów, natomiast aż 5 banków uzyskało wynik wyższy od poprzedniego o 3 punkty, przy czym poprawa 3-punktowa była największą zaobserwowaną zmianą. Brak zmian był najczęstszy w grupie banków z najwyższym poziomem wskaźnika oraz w grupie banków należących do najmniej przejrzystych.

Uzyskane wyniki wskaźnika transparentności podzielono na 3 grupy, tj. o:

- niskiej wartości wskaźnika, w przedziale 1–3 pkt,
- średnim poziomie wskaźnika, w przedziale 4–6 pkt,
- wysokim poziomem wskaźnika, w przedziale 7–9 pkt.

Pozwala to na przyporządkowanie banków centralnych badanych krajów do poszczególnych grup według uzyskanych wyników. Nadal najwięcej jest banków centralnych, które uzyskały punktację na średnim poziomie. Obecnie takich banków jest 17, co stanowi prawie połowę badanych banków. Liczba banków o średnim poziomie przejrzystości nie zmieniła się w stosunku do badania z 2004 r., ale nie oznacza to, że nadal są to te same banki. Obecnie 10 banków należy do grupy banków najbardziej transparentnych, a ich liczba zwiększyła się w stosunku do poprzedniego badania o 3 banki. Nadal sporo – ale już najmniej – banków należy do grupy o najniższej punktacji. W 2006 r. odnotowano 8 takich banków, jednak ich liczba w ostatnich dwóch latach zmniejszyła się o 3.

Na tej podstawie można więc przyjąć, że banki centralne przywiązują coraz większą wagę do realizacji celu, którym jest stabilność finansowa; jednocześnie doceniają znaczenie komunikacji z rynkiem finansowym oraz społeczeństwem w tej dziedzinie

swojej polityki. Nadal natomiast istnieją banki, które utrzymują dystans wobec rynku i jego uczestników oraz wolą prowadzić politykę „za zamkniętymi drzwiami” i nie zmieniły swojego podejścia w ciągu ostatnich dwóch lat.

Z punktu widzenia przynależności do strefy ekonomicznej banki centralne podzielono również na trzy grupy:

- banki centralne z krajów UE-15 oraz EBC,
- banki centralne z UE-10,
- banki centralne innych państw: Norwegii, Szwajcarii, USA, Kanady, Australii, Nowej Zelandii, Japonii, RPA i Izraela.

Grupa banków centralnych spoza UE nadal była najbardziej transparentna pod względem stabilności finansowej. Średni poziom wskaźnika w tej grupie wynosi 7,4 pkt wobec 6,6 pkt w poprzednim badaniu. Ponadto banki centralne z tej grupy są najmniej zróżnicowane pod względem indywidualnej punktacji. Najwięcej punktów (9 pkt) uzyskały banki centralne Norwegii, Nowej Zelandii i Japonii, a najmniej (5 pkt) Bank Izraela. W tej grupie krajów poziomu przejrzystości poprawiły banki centralne 5 krajów na 9 badanych.

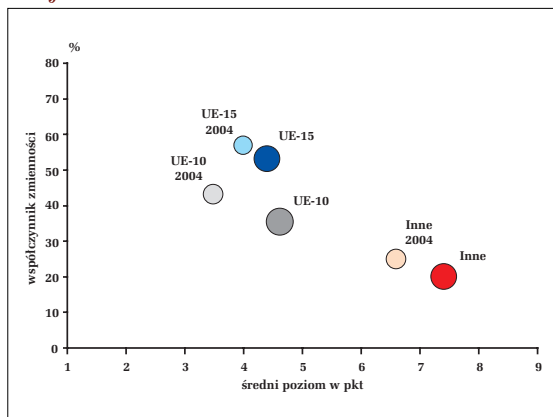
Banki centralne nowych krajów członkowskich UE znacznie podniosły swój średni poziom przejrzystości z 3,6 pkt w 2004 r. do 4,6 pkt w 2006 r. W rezultacie w 2006 r. stały się też bardziej przejrzyste od banków „starej” UE. Najwyższy poziom wskaźnika uzyskał Bank Czech – 7 pkt, który poprawił swój wynik o 3 pkt, natomiast najniższy Bank Cypru – 1 pkt, tak jak w badaniu w 2004 r. Wśród banków „nowej” UE lepszy wskaźnik transparentności zanotowano w 2006 r. w 5 krajach, a maksymalna poprawa, w wysokości 3 pkt, nastąpiła w trzech krajach – w Czechach, na Litwie i w Łotwie. Polska nie poprawiła w analizowanym okresie swojej pozycji.

Średni poziom wskaźnika dla grupy banków centralnych z krajów UE-15 wyniósł 4,5 pkt, co oznacza, że wzrósł w badanym okresie o 0,5 pkt. Banki krajów „starej” UE najmniej poprawiły swój średni poziom transparentności w porównaniu z innymi badanymi krajami. Wśród banków centralnych UE-15 poprawę przejrzystości odnotowano jedynie w 4 przypadkach: w Belgii o 3 pkt, w Portugalii o 2 pkt, w EBC, w Holandii i w Niemczech o 1 pkt.

Jednocześnie grupa ta jest nadal najbardziej zróżnicowana pod względem indywidualnej punktacji. Są w niej 2 kraje o najwyższej punktacji indywidualnej, ale 6 (w 2004 r. – 7) banków centralnych należy do grupy banków o najniższej punktacji.

Można stwierdzić, że we wszystkich grupach krajów poziom przejrzystości badanych banków centralnych wyraźnie się zwiększył. Najistotniejsze zmiany nastąpiły w krajach nowej UE, natomiast najmniejsze w grupie „starych” krajów unijnych. Jedno-

Wykres 5. Średni poziom i zróżnicowanie wskaźnika transparentności w grupach krajów



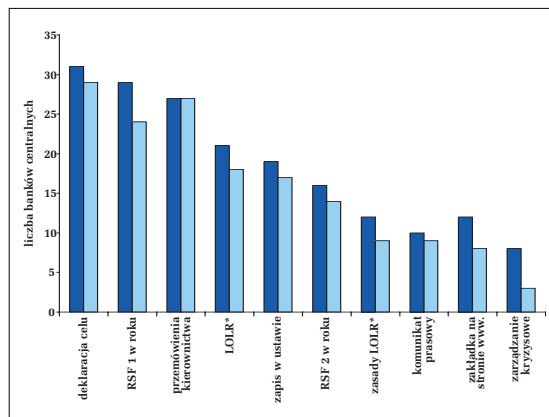
Źródło: obliczenia własne.

cznie we wszystkich grupach zmniejszyło się zróżnicowanie poziomu uzyskanych wyników.

Najczęściej występującym we wskaźniku elementem przejrzystości banków centralnych jest deklaracja, że stabilność finansowa jest istotnym celem ich działalności (bez względu na to, czy istnieje odpowiedni zapis w ustawie). W badanej grupie deklarację taką obecnie publikuje 31 banków centralnych (w 2004 r. było ich 29). Istotnymi elementami przejrzystości banków centralnych – pojawiającymi się obecnie w 29 przypadkach wobec 24 w 2004 r. – są również: publikacja raportów na temat stabilności systemu finansowego oraz przemówienia kierownictwa (27 banków – bez zmian w porównaniu z poprzednim badaniem). Nadal najmniej licznie występują informacje na temat zarządzania kryzysowego – w 2006 r. tylko 8 banków centralnych publikowało informacje o swej polityce w tym zakresie. Jednak, co warto podkreślić, w ostatnich dwóch latach silnie wzrosła transparentność na tym obszarze. W poprzednim badaniu jedynie 3 banki centralne udostępniały jakiegokolwiek informacje na ten temat. Można wnioskować, że banki centralne coraz intensywniej zajmują się kwestiami zarządzania kryzysowego i w coraz większym stopniu doceniają rolę komunikacji z rynkiem.

Prawie wszystkie uwzględniane kryteria przejrzystości występują coraz częściej (z wyjątkiem pu-

Wykres 6. Elementy wskaźnika transparentności



* LOLR – Lender of last resort – pożyczkodawca ostatniej instancji.

Źródło: obliczenia własne.

blikacji przemówień kierownictwa banków na tematy związane ze stabilnością finansową). Największą poprawę zaobserwowano w przypadku kryterium „publikacja raportu o stabilności finansowej” oraz najrzadziej reprezentowanym, wspomnianym wyżej „zarządzaniu kryzysowym”, gdzie zanotowano zwiększenie transparentności w 5 bankach centralnych. Kolejnym elementem, który istotnie zwiększył przejrzystość banków centralnych, jest „zakładka na stronie internetowej” (wzrost w 4 bankach centralnych). Obecnie 29 badanych banków centralnych publikuje raport o stabilności finansowej przynajmniej raz w roku, 12 utworzyło specjalną zakładkę na stronie internetowej, poświęconą sprawom stabilności finansowej, i aż 8 podaje informacje na temat zarządzania kryzysowego.

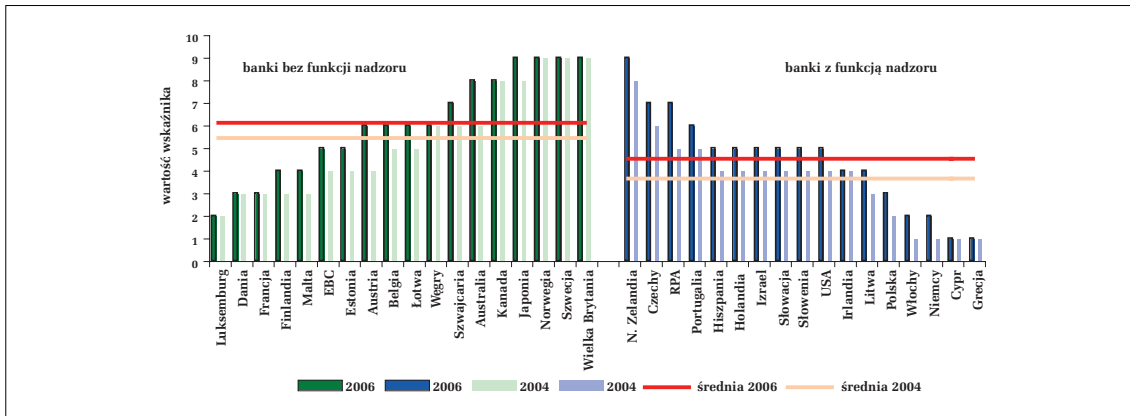
Jako kolejne kryterium podziału banków centralnych zaproponowano analizę grupy banków centralnych bez funkcji nadzorczych oraz grupy banków odpowiedzialnych za realizację funkcji nadzorczych. Obecne badanie potwierdziło hipotezę sformułowaną poprzednio, że banki centralne, które nie pełnią funkcji nadzoru nad systemem bankowym, prowadzą bardziej otwartą politykę informacyjną w zakresie stabilności systemu finansowego. Średni poziom wskaźnika dla banków centralnych bez funkcji nadzorczych wynosi obecnie 6,1 pkt wobec 5,4 pkt w 2004 r. Średnia dla banków centralnych odpowiedzialnych

Tabela 2. Zróżnicowanie poziomu wskaźnika transparentności w grupach krajów

Grupa krajów	Średnia wartość wskaźnika		Odchylenie standardowe		Współczynnik zmienności (w %)	
	2006	2004	2006	2004	2006	2004
UE-15	4,5	4,0	2,4	2,3	53	57
UE-10	4,6	3,5	1,6	1,5	35	43
Inne	7,4	6,6	1,5	1,6	20	25

Źródło: obliczenia własne.

Wykres 7. Wskaźnik transparentności - podział z uwzględnieniem funkcji nadzorczych



Źródło: obliczenia własne.

za funkcje nadzorcze, mimo że wzrosła nieco silniej, nadal jest znacznie niższa i kształtuje się na poziomie 4,5 pkt w porównaniu z 3,6 pkt w poprzednim badaniu.

Nawet najpowszechniej spełniane kryterium przejrzystości na obszarze stabilności finansowej, czyli publikacja raportu o stabilności systemu finansowego, jest relatywnie rzadziej spełniane przez banki centralne, które są jednocześnie nadzorcami. Wśród analizowanych banków 6 na 35 uwzględnionych w badaniu nie publikuje jeszcze raportu o stabilności systemu finansowego. Aż 4 banki z tej grupy łączą odpowiedzialność banków centralnych i nadzorczy bankowego (lub finansowego). Należy jednak zauważyć, że w przypadku tego kryterium nastąpiła istotna poprawa, ponieważ w poprzednim badaniu z grupy 17 banków – nadzorców tylko 6 (tj. 35%) publikowało raporty o stabilności, podczas gdy wśród badanych 18 banków centralnych, które nie pełnią funkcji nadzorczych, raport publikowało 15 banków (tj. 83%).

Takie wyniki potwierdzają argumentację C. Goodharta (2000), przedstawioną przy okazji jego rozważań na temat instytucjonalnej organizacji nadzoru bankowego. Banki centralne odpowiedzialne za nadzór realizują swoje zadania poprzez kontrolę pojedynczych banków i dlatego zobowiązane są do zachowania tajemnicy bankowej, co sprawia, że są szczególnie ostrożne wobec publikowania wszelkich informacji. Natura pełnionych przez nadzór zadań rzutuje zatem na jego podejście do polityki informacyjnej. Można więc przyjąć, że na banki centralne, które są zaangażowane w funkcje nadzoru nad systemem bankowym, częściowo wpływa sposób postrzegania przejrzystości właściwy dla nadzoru. Stąd też banki te z reguły są mniej otwarte na komunikację z otoczeniem w kwestiach charakterystycznych dla stabilności finansowej.

Jeszcze innym kryterium analizy może być podział badanych krajów według doświadczeń kryzysowych (wykres 8). Przyjęto, że do grupy krajów doświadczonych kryzysem zostaną zaliczone te państwa, które przechodziły istotny kryzys w relatywnie niedawnym czasie, tj. najdalej w latach 90. Jako „istotny kryzys” rozumiemy kryzys o zasięgu systemowym lub taki, który mógł wywołać zagrożenie systemowe. Podział krajów na te, które doświadczyły kryzysów systemowych i te, które ich nie doświadczyły, został dokonany zgodnie ze standardami przyjętymi w bazie kryzysów bankowych Banku Światowego¹⁰.

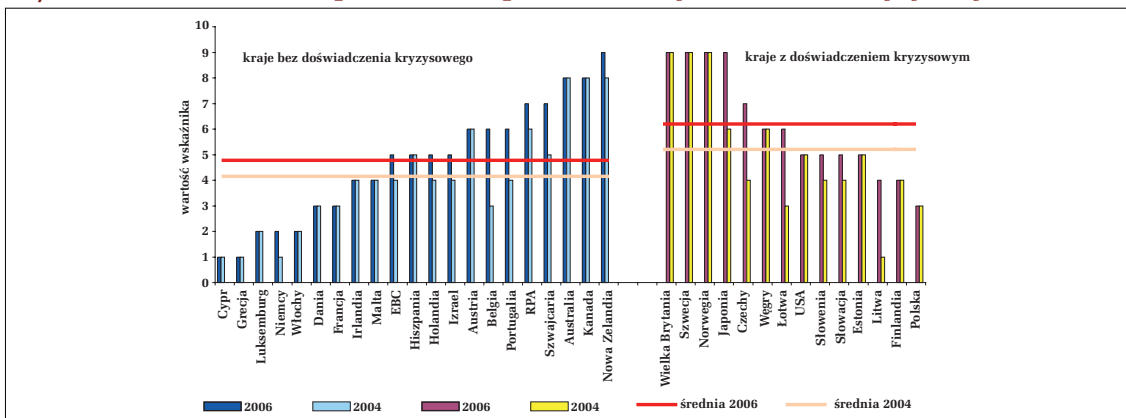
Podział badanych krajów według kryterium dotyczącego doświadczeń kryzysowych pozwolił na zakwalifikowanie 14 krajów do grupy, która ma takie doświadczenia. Średnia transparentność w tych krajach ukształtowała się na poziomie 6,1 pkt i wzrosła o jeden punkt w porównaniu z poprzednim badaniem. Prawie wszystkie kraje, które najbardziej poprawiły swój wynik (z wyjątkiem Belgii), należą do grupy krajów doświadczonych kryzysem. W tej grupie istotny jest również udział krajów transformacji systemowej (8 banków centralnych), które przeszły kryzysy na etapie przeobrażania gospodarki z centralnie planowanej w rynkową oraz budowy od podstaw swoich systemów bankowych.

Poprawa przejrzystości w krajach, które nie zebrały nowych doświadczeń kryzysowych w ostatnich latach, była mniejsza – z 4,1 do 4,7 pkt.

Najwyższy poziom wskaźnika (9 pkt) uzyskało 5 banków centralnych: Szwecji, Norwegii, Anglii, Japonii i Nowej Zelandii. Pierwsze cztery banki należą do grupy krajów doświadczonych kryzysem systemowym. W Wielkiej Brytanii, Szwecji, Norwegii i Japo-

¹⁰ World Bank Database of Banking Crises, October 6, 2003.

Wykres 8. Wskaźnik transparentności – podział według doświadczeń kryzysowych



Źródło: obliczenia własne.

nii stosunkowo niedawno wystąpiło poważne zagrożenie dla stabilności systemu finansowego. To właśnie banki centralne z krajów skandynawskich mają jeszcze świeżo w pamięci przebieg oraz koszty kryzysu bankowego z początku lat 90. i dlatego stabilność systemu jest dla nich szczególnie ważna. Również Bank Anglii był zaangażowany w przywracanie stabilności systemu finansowego na początku lat 90. (kryzys w sektorze małych i średnich banków komercyjnych), a także w rozwiązywanie kryzysu BCCI oraz Banku Barings. Bank Japonii dopiero niedawno uporał się z długotrwałym, trwającym ponad dekadę, kryzysem bankowym o zasięgu systemowym. Jedynie bank centralny Nowej Zelandii należy do najbardziej przejrzystych, choć nie doświadczył kryzysu systemu bankowego w ostatnich latach.

Wyniki przedstawionej analizy potwierdzają tezę Heikenstena (2003), że doświadczenie kryzysu sprzyja większej przejrzystości polityki banków centralnych¹¹.

7. Podsumowanie

W ostatnim dziesięcioleciu wyraźnie wzrosło zainteresowanie banków centralnych problematyką stabilności finansowej. Towarzyszył temu wzrost przejrzystości banków centralnych w tym zakresie. Zapropono-

nowany w artykule wskaźnik transparentności pokazuje, że zróżnicowanie wartości wskaźnika dla poszczególnych banków na świecie jest nadal znaczne, ale także że podejście banków centralnych do polityki informacyjnej istotnie się zmienia.

Coraz więcej banków centralnych traktuje politykę informacyjną jako aktywny instrument realizacji ich celów. Jednak znaczne zróżnicowanie wyników wskaźnika transparentności świadczy o tym, że nie wszystkie banki centralne jednakowo postrzegają przejrzystość i znaczenie polityki informacyjnej w działaniach na rzecz stabilności systemu finansowego. W porównaniu z wynikami otrzymanymi w 2004 r. wyraźnie widać jednak tendencję do zwiększania przejrzystości działań na rzecz stabilności finansowej. Zmieniają się sposoby oraz narzędzia komunikacji.

Jednocześnie, jak twierdzi Trichet (2005), polityka informacyjna jest ciągłym wyzwaniem dla banków centralnych. Dlatego należy się spodziewać, że przejrzystość banków w zakresie wpięrania stabilności finansowej będzie wzrastała. Można oczekiwać, że banki, podobnie jak na innych obszarach swojej aktywności, będą brać przykład z najaktywniejszych i najbardziej zaawansowanych w sferze stabilności finansowej i przejrzystości w tym zakresie. Do tego grona należą te banki, które doświadczyły kryzysów. W przyszłości możemy również oczekiwać zwiększenia różnorodności instrumentów, za których pośrednictwem banki centralne będą się komunikować z otoczeniem.

¹¹ „Ci, którzy doświadczyli kryzysu, są generalnie przychylni większej przejrzystości prowadzonej polityki”.

Bibliografia

- Bank of England (2001), *Financial Stability and Central Banks*, Routledge.
- Capie F., Goodhart C., Fisher S., Schnadt N. (1994), *The Future of Central Banking*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Constancio V. (2002), *Policies and institutions for global financial stability*, Statement at the 8th International Financial and Economic Forum, Vienna, 14–15 November.
- Corrigan E.G. (1990), *Future Priorities In Banking and Finance. Remarks before the 62nd Annual Mid-Winter Meeting of the New York State Bankers' Association, January 25*, "Quarterly Review", Winter 1989–90, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- EFC (2001), *Report on financial crisis management*, „EFC Economic Paper” No. 156, European Commission Economic and Financial Committee, Brussels.
- Eijffinger S.C.W., Geraats P.M. (2002), *How Transparent are Central Banks*, "Discussion Papers", No. 3188, Centre for European Policy Studies, Brussels.
- FED (2005), *The Federal Reserve System Purposes and Functions*, Board of Governors of the Federal Reserve System, <http://www.federalreserve.gov/pf/pf.htm>
- Geraats P. M. (2002), *Central Bank Transparency*, Economic Journal, Vol. 112, No. 483, s. F532–F565.
- Goodhart C. (2000), *The Organisational Structure of Banking Supervision*, "Occasional Papers", No. 1, Bank for International Settlements, Basle.
- Goodhart C. (2004), *Financial Supervision from an Historical Perspective: Was the Development of Such Supervision Designed, or Largely Accidental?*, proceedings of the conference *The Structure of Financial Regulation*, Bank of Finland and The Cass Business School, Helsinki, 2–3 September, www.bof.fi/eng/7-tutkimus/GoodhartPaper.pdf
- Heikensten L. (2003), *The Riksbank's work on financial stability*, speech at Göteborgs University, 25 November, Goeteborg.
- IMF (1998), *Code of Good Practices on Transparency in Monetary and Fiscal Policies*, IMF, Washington, D.C.
- King M. (1999), *Minutes of the Bank of England's 6th Central Bank Governors' Symposium*, 4th June, Bank of England, London.
- Mahadeva L., Sterne G. (2000), *Monetary Policy Framework in a Global Context*, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, Routledge.
- Mishkin F. S. (2004), *Can Central Bank Transparency Go Too Far?*, proceedings of the conference *The Future of Inflation Targeting*, Reserve Bank of Australia, Kiribillii, 9–10 August, <http://www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/index.html>
- Oosterloo S., Haan J. (2003), *A Survey of Institutional Framework for Financial Stability*, "Occasional Studies", Vol. I, No. 4, De Nederlandsche Bank, Amsterdam.
- Padoa-Schioppa T. (2003), *Central banks and financial stability*, Speech in Jakarta, 7 July, <http://www.ecb.int/press/key/date/2003/html/sp030707.en.html>
- Poole W. (2003), *Fed Transparency: How, Not Whether*, "The Federal Reserve Bank of St. Louis Review", November/December, Federal Reserve Bank of St. Louis, St. Louis.
- Sotomska-Krzysztofik P., Szczepańska O. (2006), *Polityka informacyjna banków centralnych jako instrument wspierania stabilności systemu finansowego*, „Materiały i Studia”, nr 200, NBP, Warszawa.
- Szczepańska O., Sotomska-Krzysztofik P., Pawliszyn M. (2004), *Banki centralne wobec kryzysów w systemie bankowym*, „Materiały i Studia”, nr 179, NBP, Warszawa.
- Trichet J. C. (2005), *Communication, Transparency and the ECB's Monetary Policy*, Keynote speech at the New Year's reception of International Club of Frankfurt Economic Journalists, 24 January, Frankfurt.
- Volcker P. (1984), *The Federal Reserve Position on Restructuring of Financial Regulation Responsibilities*, "Federal Reserve Bulletin", Vol. 70, July, s. 547–557.

Aneks

Elementy składowe wskaźnika transparentności dla krajów uwzględnionych w badaniu

Bank centralny	Stabilność finansowa jako cel/funkcja		Raport o Stabilności Systemu Finansowego		Stabilność finansowa jako odrębna zakładka na stronie internetowej	Funkcja pożyczkodawcy ostatniej instancji LOLR				Przemówienia na temat stabilności finansowej	Suma punktów 2006	Suma punktów 2004
	Zapis w ustawie	Deklaracja celu	1 w roku	2 razy w roku		Informacja o funkcji LOLR	Zasady stosowania funkcji LOLR	Zarządzanie kryzysowe	Komunikat prasowy w sytuacji zagrożenia*			
Australia	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	8	8
Austria	0	1	1	1	1	1	0	0	0	1	6	6
Belgia	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	6	3
Cypr	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
Czechy	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	7	4
Dania	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	3	3
EBC	0	1	1	1	0	0	0	0	1	1	5	4
Estonia	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	5	5
Finlandia	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	4	4
Francja	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	3	3
Grecja	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1
Hiszpania	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	5	5
Holandia	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	5	4
Irlandia	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	4	4
Izrael	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	5	4
Japonia	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	9	6
Kanada	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	8	8
Litwa	0	1	1	0	0	1	1	0	0	0	4	1
Luksemburg	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2
Lotwa	0	1	1	1	0	1	1	0	0	1	6	3
Malta	1	1	0	0	0	1	0	0	0	1	4	4
Niemcy	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	2	1
Norwegia	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	9
Nowa Zelandia	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	9	8
Polska	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	3	3
Portugalia	1	1	1	0	1	1	0	0	0	1	6	4
RPA	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	7	6
Słowacja	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	5	4
Słowenia	1	1	1	0	0	1	0	1	0	0	5	4
Szwajcaria	1	1	1	0	0	1	1	1	0	1	7	5
Szwecja	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	9
USA	0	1	0	0	0	1	1	0	1	1	5	5
Węgry	1	0	1	1	1	1	0	0	1	0	6	6
Wielka Brytania	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	9	9
Włochy	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	2	2
SUMA 2006	19	31	29	16	12	21	12	8	10	27		
Suma 2004	17	29	24	14	8	18	9	3	9	27		

* Komunikat prasowy np. 11 września 2001 r. lub w momencie wybuchu wojny w Iraku i w Libanie.

Źródło: opracowanie własne.