Ireneusz Kraś

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

W SYSTEMIE FINANSOWYM POLSKI W LATACH 2006–2016

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

W SYSTEMIE FINANSOWYM POLSKI W LATACH 2006–2016

Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach

Ireneusz Kraś

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

W SYSTEMIE FINANSOWYM POLSKI W LATACH 2006–2016

Warszawa 2018

Publikacja dofinansowana ze środków na działalność statutową nr 614604
oraz przez Mazowiecki Fundusz Poręczeń Kredytowych

Recenzenci
prof. zw. dr hab. Artur Nowak-Far
prof. nadzw. dr hab. Piotr Zapadka

Projekt okładki
Barbara Kuropiejska-Przybyszewska

Redakcja
Zespół

© Copyright by Ireneusz Kraś
© Copyright by Oficyna Wydawnicza ASPRA-JR, Warszawa 2018

Wszelkie prawa zastrzeżone. Każda reprodukcja lub adaptacja całości bądź części niniejszej publikacji, niezależnie od zastosowanej techniki reprodukcji (drukarskiej, fotograficznej, komputerowej i in.), wymaga pisemnej zgody Autora i Wydawcy.

Wydawca
Oficyna Wydawnicza ASPRA-JR
03-982 Warszawa, ul. Dedala 8/44
tel. 602 247 367, fax 22 870 03 60
e-mail: oficyna@aspra.pl www.aspra.pl

ISBN 978-83-7545-831-2

Objętość 16,20 ark. wyd.

Spis treści

Table of contents 7
Wstęp 9

I. Pojęcie i elementy systemu finansowego państwa 19
Wprowadzenie 19
1. Istota i funkcje systemu finansowego państwa 20
2. Instrumenty finansowe jako element systemu finansowego . . 31
3. Pojęcie, cechy i funkcje rynku finansowego 38
4. Instytucje finansowe jako element systemu finansowego . . 48
5. Zasady funkcjonowania systemu finansowego 56
6. Stabilność finansowa jako czynnik warunkujący dalszy rozwój systemu finansowego 69
Podsumowanie 78

II. Pojęcie i zakres nadzoru 83
Wprowadzenie 83
1. Pojęcie nadzoru 84
2. Pojęcie kontroli 92
3. Relacje między nadzorem a kontrolą 99
4. Cele, cechy i formy nadzoru. 106
5. Modele nadzoru nad rynkiem finansowym 111
Podsumowanie 117

III. Komisja Nadzoru Finansowego jako podmiot nadzorujący system finansowy w Polsce 121
Wprowadzenie 121

1. Uwarunkowania powstania KNF 122
2. Status prawnoustrojowy KNF 138
3. Cele, zadania i funkcje KNF 151
4. Skład i struktura organizacyjna KNF 166
5. Kompetencje prawotwórcze KNF 178
6. Organizacja UKNF 191
Podsumowanie 195

IV. Ustrojowy model realizacji nadzoru nad systemem finansowym przez Komisję Nadzoru Finansowego 203
Wprowadzenie 203
1. Niezależność i problem odpowiedzialności demokratycznej KNF 204
2. Legitymizacja w funkcjonowaniu KNF 225
3. Relacje KNF z instytucjami państwowymi 233
4. Polityka informacyjna i edukacyjna KNF 245
Podsumowanie 259

Zakończenie 267
Wykaz skrótów 279
Bibliografia 283
Abstract 315

Table of contents

Introduction 9

I. Concept and elements of the state's financial system 19
Introduction 19
1. Essence and functions of the state's financial system 20
2. Financial instruments as an element of the financial system 31
3. Concept, features and functions of the financial market 38
4. Financial institutions as an element of the financial system 48
5. Rules of the financial system functioning 56
6. Financial stability as a factor conditioning further development of the financial system 69
Summary 78

II. Concept and scope of supervision 83
Introduction 83
1. Concept of supervision 84
2. Concept of control. 92
3. Relations between supervision and control. 99
4. Objectives, features and forms of supervision 106
5. Models of supervision over the financial market. 111
Summary 117

III. KNF – Polish Financial Supervision Authority as an entity supervising the financial system in Poland 121
Introduction 121
1. Conditions for the establishment of the KNF Authority. . 122
2. Legal and political status of the KNF Authority 138
3. KNF objectives, tasks and functions. 151
4. Composition and structure of the KNF organisation 166
5. Legislative competence of the KNF Authority 178
6. Organisation of the KNF Office 191
Summary 195

IV. A systemic model of supervision over the financial system by the Polish Financial Supervision Authority. 203
Introduction 203
1. Independence and the problem of the democratic responsibility of the KNF Authority. 204
2. Legitimization in functioning of the KNF Financial Supervision Authority 225
3. KNF relations with the state institutions 233
4. Information and educational policy of the KNF 245
Summary 259

End 267
Bibliography 283
Abstract 315

Wstęp

Zmiana modelu gospodarki z centralnie planowanej na wolnorynkową sprawiła, że dokonano istotnych przekształceń w rozwiązaniach instytucjonalnych i regulacyjnych. W ten sposób rozpoczęto budowę demokracji w Polsce. Cały czas następują kompleksowe zmiany dotyczące rozwiązań nadzorczych nad systemem finansowym wymuszane pojawianiem się nowych zjawisk. Duże znaczenie w tej kwestii mają instytucje administracji publicznej. System finansowy odnotowuje najwyższą dynamikę rozwoju. Infrastruktura tego systemu jest na tyle skomplikowana, że niesie za sobą zagrożenie niestabilności w gospodarce. Dzieje się tak na skutek wzajemnego przenikania się systemów finansowego i niefinansowego oraz rozwijających się innowacji finansowych potęgujących ryzyko systemowe. Uzasadnia to potrzebę aktywnej roli państwa w gospodarce, która przejawia się w nadzorowaniu systemu finansowego przez wyspecjalizowaną instytucję administracji publicznej. Zjawisko to obecnie występuje powszechnie, zwłaszcza po kryzysie 2008 r.

Powołane przez państwo instytucje administracji publicznej mają wpływ na jakość zarządzania i zachowanie stabilności finansowej, bez której trudno wyobrazić sobie funkcjonowanie gospodarki. Ich instytucjonalny kształt będzie zależał od przyjętego w państwie modelu gospodarczego. Instytucje nadzorujące dążą do poprawy konkurencyjności funkcjonowania podmiotów w systemie finansowym przez kreowanie jednolitych reguł prawnych. Współcześnie działające organy związane z nadzorem nad rynkiem finansowym mają rozbudowane zadania. Wynika to z obowiązków, jakie pojawiają się w związku z funkcjonowaniem w zglobalizowanym świecie. W Polsce instytucją

odpowiedzialną za nadzór nad systemem finansowym, mającą status organu administracji publicznej, jest Komisja Nadzoru Finansowego. Pełni ona służebną rolę w stosunku do obywateli i przyczynia się do zachowania stabilności finansowej. Została powołana w 2006 r. na mocy ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym. Sposób jej działania, będący przejawem interwencjonizmu państwowego w gospodarkę, doprowadził do stworzenia nowych powiązań między instytucjami funkcjonującymi w systemie finansowym.

Praca stanowi prezentację pozycji, jaką zajmuje Komisja Nadzoru Finansowego w systemie finansowym. Pojawienie się Komisji w strukturze instytucjonalnej systemu finansowego miało istotne znaczenie dla zmiany funkcjonowania nadzoru nad tym systemem. Powstała zupełnie nowa instytucja, której celem jest dbałość o stabilność systemu finansowego. Scaliła ona funkcje nadzorcze w jednej instytucji, tworząc tym samym zintegrowany model nadzoru na systemem finansowym. W ten sposób zastąpiono działający w Polsce nadzór sektorowy sprawowany przez kilka instytucji. Został on zakończony w 2008 r. przejęciem nadzoru nad systemem bankowym sprawowanym przez Komisję Nadzoru Bankowego – działającej w strukturach NBP instytucji o charakterze konstytucyjnym – przez Komisję Nadzoru Finansowego. W ten sposób ograniczono kompetencje banku centralnego w Polsce. Powstał zatem organ administracji publicznej mający ogromną władzę nad systemem finansowym.

Problematyka pozycji organów nadzoru nad systemem finansowym stanowi przedmiot rozważań nauk prawnych i ekonomicznych, jak też nauki o zarządzaniu. Zazwyczaj są to opracowania w postaci artykułów naukowych czy rozdziałów książek. Dotyczą one ogólnych problemów związanych z tematem. Publikacje na ten temat nie odzwierciedlają specyfiki rozwiązań, jakie wypracowano w ramach konkretnego systemu finansowego państwa. Przedstawienie Komisji Nadzoru Finansowego jako organu administracji publicznej nadzorującej system finansowy w Polsce stanowi uzupełnienie tej luki. W niniejszej pracy na uwagę zasługuje szeroko omówiona kwestia niezależności i legitymizacji KNF. W sposób szczegółowy przedstawiono również relacje KNF z instytucjami państwowymi. Bardzo ważnym

zagadnieniem, nieczęsto poruszanym w opracowaniach, jest polityka informacyjna i edukacyjna prowadzona przez Komisję. Wnikliwa analiza tych kwestii wraz z określeniem statusu prawnoustrojowego i kompetencji prawotwórczych pozwoliła ukazać ustrojowy model realizacji nadzoru przez KNF.

Praca może stanowić uzupełnienie edukacji społecznej. Przedstawiona w niej problematyka uświadamia, jak wielkie znaczenie ma sprawność działania organu nadzoru finansowego, jakim jest KNF. Z usług systemu finansowego korzystają niemal wszyscy obywatele. Dlatego stosowne wydaje się wzbogacenie wiedzy na temat nadzoru nad systemem finansowym. Autor traktuje tę pozycję również jako swój wkład w edukację polskiego społeczeństwa.

Zakres czasowy pracy to okres od 2006 do 2016 r. Rozważania dotyczące pozycji KNF zapoczątkowano w roku 2006, kiedy to na podstawie ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym powołano ją do życia. W roku 2016 zakończyła się natomiast druga kadencja działania Komisji. Tak zaplanowany zakres czasowy pozwolił na prezentację pozycji KNF w trakcie trwania dwóch jej kadencji.

Szeroki obszar badań nie pozwolił na przedstawienie wszystkich kwestii związanych z pozycją KNF w systemie finansowym. Zdaniem autora prezentacja pozycji KNF jako organu administracji publicznej nadzorującego system finansowy została ukazana w sposób optymalny uwzględniający jego najważniejsze aspekty jakościowe, takie jak niezależność i legitymizację. Szczególną uwagę zwrócono na prowadzenie polityki informacyjnej, która ma wpływ na kształtowanie relacji z innymi instytucjami państwowymi.

Przedmiotem badawczym pracy jest pozycja KNF w systemie finansowym Polski. Zaczęła się ona kształtować od 2006 r. i nabrała znaczenia w odniesieniu do kwestii stabilności tego systemu. Głównym celem pracy jest analiza działalności instytucjonalno-prawnej KNF w systemie finansowym. Praca jest zatem próbą ukazania KNF jako organu nadzoru nad systemem finansowym w Polsce.

Hipoteza pracy, poddana weryfikacji w przedstawionym w niej wywodzie, brzmi następująco: system finansowy w Polsce jest względnie stabilny, do czego w znacznym stopniu przyczyniają się działania

o charakterze instytucjonalno-prawnym prowadzone przez Komisję Nadzoru Finansowego, ponieważ:

- nastąpiło scalenie nadzorów sektorowych w jedną instytucję, co pozwala na całościowe spojrzenie na system finansowy;
- występuje autonomia KNF wynikająca z jej statusu prawnoustrojowego;
- posiadana niezależność w zasadzie uodparnia na naciski polityczne;
- zdobyta legitymizacja potwierdza przydatność KNF dla praktycznych działań rozwiązujących istotne problemy systemu finansowego;
- KNF współpracuje z instytucjami państwowymi oraz prowadzi aktywną politykę informacyjną.

W poszczególnych rozdziałach zostaną przedstawione problemy badawcze, które są fragmentami podstawowego przedmiotu badawczego pracy dotyczącego pozycji KNF w systemie finansowym. Właściwa prezentacja problemów badawczych pozwoli na trafne określenie pozycji Komisji jako organu nadzoru nad systemem finansowym.

Otrzymanie zadowalających odpowiedzi na postawione pytania badawcze wymaga zastosowania właściwych metod badawczych. Ich wybór był podyktowany specyfiką podjętego tematu. W pracy zastosowano następujące metody badawcze: metodę systemową, metodę instytucjonalno-prawną, metodę porównawczą oraz metodę decyzyjną.

Zastosowanie metody systemowej jako wiodącej pozwoliło na przedstawienie funkcji i struktury systemu finansowego. W ramach tej metody dokonano analizy elementów tworzących system finansowy. Skupiono się na instrumentach finansowych, cechach i funkcjach rynku finansowego, na instytucjach finansowych i zasadach funkcjonowania systemu finansowego. Metoda ta umożliwiła również ukazanie znaczenia stabilności finansowej niezbędnej dla rozwoju systemu finansowego oraz modeli nadzoru nad rynkiem finansowym. Pozwoliła na uwzględnienie zmian instytucjonalnych, jakie zaszły w systemie finansowym po powołaniu KNF. Metoda ta pozwoliła również na

określenie niezależności, jaką dysponuje KNF, oraz jego legitymizacji. Pozwoliła także na określenie wpływu prowadzenia polityki informacyjnej i edukacyjnej na system finansowy. Została ona wykorzystana we wszystkich rozdziałach pracy.

Metoda instytucjonalno-prawna posłużyła do analizy aktów prawnych i innych dokumentów regulujących funkcjonowanie systemu finansowego. Dzięki niej możliwe było wyjaśnienie ukształtowania statusu prawnoustrojowego KNF. Posłużyła także do wyjaśnienia kwestii kompetencji Komisji w zakresie sprawowania nadzoru nad systemem finansowym i ewentualnych korekt w tym względzie. Metoda została zastosowana w rozdziałach pierwszym i trzecim.

Metoda porównawcza umożliwiła zbadanie relacji między nadzorem a kontrolą oraz wskazanie zalet i słabości, jakie dotyczą sektorowego i zintegrowanego nadzoru nad systemem finansowym. Uwidoczniła istotne różnice w składzie osobowym KNF pod względem wymogów merytorycznych. Dzięki niej możliwe było porównanie wymogów merytorycznych w RPP, NBP i KNF. W ten sposób ukazano różnice, jakie występują między tymi instytucjami pod względem wymogów merytorycznych, zwracając szczególną uwagę na wymagania dla przewodniczącego KNF i jego zastępców. Znalazła ona zastosowanie w porównaniu kompetencji co do wydawania aktów prawa powszechnie i wewnętrznie obowiązujących w odniesieniu do RPP i KNF. Dzięki temu porównano instytucję o charakterze konstytucyjnym z instytucją niemającą takiego statusu. Kontekstualnością jest tutaj posiadany status. Metoda porównawcza została wykorzystana do analizy wpływu relacji KNF z innymi instytucjami państwowymi na działania instytucjonalno-prawne. Została ona wykorzystana w rozdziałach drugim, trzecim i czwartym.

W pracy wykorzystano również metodę decyzyjną. Stała się ona instrumentem do zbadania zakresu nadzoru. Posłużyła do analizy przesłanek dotyczących powstania KNF, koncentrując się na podążaniu za modą, słabą skutecznością działania KNB czy jedynie chęcią zmian systemowych. Ważną kwestią, jaka została przeanalizowana dzięki tej metodzie, były uprawnienia prawotwórcze KNF dotyczące możliwości wydawania aktów powszechnie i wewnętrznie obowiązu-

jącego prawa. Wykorzystano ją również do analizy prowadzenia polityki informacyjnej i edukacyjnej KNF. Metoda ta została zastosowana w rozdziałach drugim, trzecim i czwartym.

Cel pracy i związana z nim hipoteza znalazły odzwierciedlenie w jej strukturze. Przedstawiona hipoteza jest weryfikowana w czterech rozdziałach. Przedmiotem rozdziału pierwszego jest pojęcie systemu finansowego i jego elementy. Przedstawiono w nim definicje systemu finansowego i jego funkcje. W dalszej kolejności dokonano charakterystyki poszczególnych elementów tworzących system finansowy. Rozpoczęto od instrumentów finansowych, jakie są używane w systemie finansowym, po czym odniesiono się do kolejnego elementu, jakim jest rynek finansowy. Podkreślono jego odmienność ze względu na niestabilność i podatność na bańki spekulacyjne. Kolejnym elementem systemu omówionym w rozdziale są instytucje finansowe. Zasady funkcjonowania systemu finansowego zostały przedstawione jako spoiwo wcześniej wspomnianych. Rozważania rozdziału kończy dyskusja na temat stabilności finansowej.

Celem pierwszego rozdziału jest analiza pojęcia i elementów wchodzących w skład systemu finansowego. Problemy badawcze służące weryfikacji hipotezy są następujące:

- Jakie znaczenie dla gospodarki ma system finansowy?
- Z jakich elementów składa się ten system?
- Od czego zależy optymalny model systemu finansowego?
- Jakie znaczenie dla tego systemu ma stabilność finansowa?
- Czy ryzyko systemowe stanowi zagrożenie dla niego?

Przedmiotem rozdziału drugiego jest pojęcie i zakres nadzoru. Rozważania rozpoczęto od próby zdefiniowania pojęcia nadzoru. Dalsza część zawiera dywagacje związane z pojęciem kontroli definiowanej na gruncie znaczenia potocznego i nauki prawa administracyjnego. Omówiono również podział kontroli. W dalszej części zawarto wywody związane z relacją między nadzorem a kontrolą. Nadzór ukazano jako pojęcie szersze od kontroli, co znajduje odzwierciedlenie w obowiązującym prawie. W rozdziale przedstawiono również cele, cechy i formy nadzoru. Rozważania końcowe poświęcono modelom nadzoru

nad rynkiem finansowym. Skupiono się na czterech podstawowych modelach: sektorowym, dwufilarowym, częściowo zintegrowanym i zintegrowanym, zwracając uwagę na ich główne cechy.

Celem rozdziału drugiego jest analiza pojęciowa nadzoru i kontroli oraz ich wzajemnych relacji. Ważnymi elementami tej analizy okazały się modele nadzoru nad rynkiem finansowym. Problemy badawcze służące weryfikacji hipotezy są następujące:

- Jakie możliwości decyzyjne stwarza nadzór?
- Jak kształtują się relacje między nadzorem a kontrolą?
- Co wpływa na wybór modelu nadzoru nad rynkiem finansowym?
- Jakie różnice występują między kluczowymi modelami nadzoru nad rynkiem finansowym?

Przedmiotem rozdziału trzeciego jest Komisja Nadzoru Finansowego jako organ nadzorujący system finansowy. Rozpatrzono powody włączenia KNB do KNF, opierając się na opiniach Narodowego Banku Polskiego, Ministerstwa Finansów, Międzynarodowego Funduszu Walutowego, Europejskiego Banku Centralnego czy Związku Banków Polskich. Rozważania związane ze statusem prawnoustrojowym KNF rozpoczęto od analizy projektów ustaw o nadzorze nad rynkiem finansowym. Odwołano się również do wyroków Trybunału Konstytucyjnego oraz orzeczeń sądownictwa administracyjnego. W dalszej części rozdziału przedstawiono cele, zadania i funkcje KNF. Poruszono kwestie związane ze składem i organizacją KNF. Ważną problematyką są rozważania dotyczące ilościowego składu Komisji. Wskazano również na zalety i wady kolegialności. Zwrócono szczególną uwagę na wymogi merytoryczne w odniesieniu do składu osobowego KNF oraz kadencyjności i zmienności jej składu. W dalszej części rozdziału omówiono kompetencje prawotwórcze, jakie posiada Komisja, oraz proces implementacji dyrektyw i wynikające z tego problemy. Ostatni fragment rozdziału został poświęcony omówieniu struktury organizacyjnej UKNF.

Celem rozdziału trzeciego jest analiza uwarunkowań prawnoustrojowych utworzenia i możliwości działania KNF. Duże znaczenie mają

tutaj cele, funkcje i kompetencje prawotwórcze Komisji. Problemy badawcze służące weryfikacji hipotezy są następujące:

- Jakie zmiany instytucjonalne zaszły w systemie nadzoru finansowego?
- Co zadecydowało o utworzeniu KNF?
- Jakie były konsekwencje decyzji przeniesienia nadzoru nad systemem bankowym z NBP do KNF?
- Jak został ukształtowany status prawnoustrojowy KNF?
- Czy w składzie osobowym KNF występują różnice co do wymogów merytorycznych?
- Jak ta kwestia kształtowała się w porównaniu z instytucjami o charakterze konstytucyjnym?
- Czy uprawnienia prawotwórcze KNF są wystarczające dla sprawowania nadzoru?

Przedmiotem rozdziału czwartego jest ustrojowy model realizacji nadzoru sprawowanego przez Komisję nad systemem finansowym. W rozdziale omówiono kwestie związane z niezależnością KNF jako kluczowego warunku zapewniającego właściwy nadzór nad rynkiem finansowym. Przeanalizowano niezależność instytucjonalną, personalną, finansową i funkcjonalną. Dla zrównoważenia problematyki niezależności poruszono kwestię odpowiedzialności demokratycznej. W dalszej części odniesiono się do legitymizacji Komisji. Zwrócono uwagę na legitymizację w aspekcie prawomocności, celu władzy oraz nauki i fachowej wiedzy. Ostatni element dotyczy kwalifikacji i doświadczenia praktycznego, jakie mają osoby wchodzące w skład KNF. Problematykę rozważań tego rozdziału stanowi również współpraca KNF z instytucjami państwowymi. Ostatni fragment rozdziału poświęcono na omówienie polityki informacyjnej i edukacyjnej KNF. Wskazano na główne instrumenty prowadzenia polityki informacyjnej. Szczególną uwagę zwrócono na sprawozdania z działalności KNF, raporty o sytuacji banków oraz listę ostrzeżeń publicznych Komisji.

Celem rozdziału czwartego jest analiza elementów kształtujących ustrojowy model nadzoru, jaki sprawuje KNF nad systemem finansowym. Istotne znaczenie ma tutaj niezależność, odpowiedzialność

demokratyczna, legitymizacja i prowadzona polityka informacyjna. Problemy badawcze służące weryfikacji hipotezy są następujące:

- Jaki jest stopień niezależności KNF?
- Jak niezależność kształtuje się w poszczególnych jej aspektach?
- Jakie są istotne aspekty legitymizacji w odniesieniu do KNF?
- Jak kształtują się relacje KNF z instytucjami państwowymi?
- Czy Komisja wpływa na zmniejszenie poziomu asymetrii informacji?
- W jaki sposób KNF stara się upowszechnić swoje działania?

W niniejszym opracowaniu wykorzystano prace badaczy zajmujących się tematyką związaną z działalnością KNF. W przypadku zagadnień dotyczących statusu prawnoustrojowego, składu i organizacji Komisji oraz jej kompetencji prawotwórczych sięgnięto do prac badaczy tego tematu: A. Nadolskiej, A. Jukowskiej-Zeidler, M. Dyla, B. Blicharza, R. Mroczkowskiego, P. Stanisławiszyna, T. Czecha i M. Olszaka. Problematyka niezależności KNF w aspekcie instytucjonalnym, personalnym, finansowym i funkcjonalnym została omówiona z wykorzystaniem opracowań W. Przybylskiej-Kapuścińskiej, A. Nowaka-Fara, P, Wajdy, I. Pyki, A. Wojtyny, E. Fojcik Mastalskiej. Przy omawianiu zagadnień związanych z legitymizacją Komisji przydatne były prace K.A. Wojtaszczyka, M. Żmigrodzkiego, A. Antoszewskiego, T. Kubina, B. Szmulika. Kwestie prowadzenia polityki informacyjnej zostały opracowane na podstawie monografii K. Raczkowskiego, O. Szczepańskiej, T. Nieboraka oraz D. Ostrowskiej. Problematyka dotycząca definiowania pojęcia nadzoru i kontroli oraz ich wzajemnych relacji została przedstawiona przy wykorzystaniu publikacji L. Górala, M. Zdyba, J. Sługockiego, J. Jagielskiego, M. Wierzbowskiego, S. Jędrzejewskiego i J. Starościaka. W odniesieniu do zagadnień dotyczących celów, cech, form nadzoru oraz jego modeli występujących na rynku finansowym wykorzystano prace R.W. Kaszubskiego, W. Góralczyka, L. Bieleckiego i P. Ruczkowskiego, W. Szpringera, P. Zapadki oraz M. Fedorowicz.

W badaniach autor korzystał z wielu aktów prawnych. Najważniejsze z nich to: *Konstytucja RP*, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem finan-*

sowym, *Ustawa o nadzorze nad rynkiem kapitałowym*, *Ustawa o obrocie instrumentami finansowymi*, *Ustawa o nadzorze makroostrożnościowym nad systemem finansowym i zarządzaniu kryzysowym w systemie finansowym*, *Ustawa o Narodowym Banku Polskim*, *Ustawa o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych*, *Ustawa Kodeks postępowania administracyjnego*. W pracy posiłkowano się również orzecznictwem Trybunału Konstytucyjnego. Ważnymi dokumentami, jakie znalazły zastosowanie w pracy były: sprawozdania z działalności Komisji Nadzoru Finansowego, komunikaty z posiedzenia Komisji Nadzoru Finansowego, opinie wydane przez Europejski Bank Centralny, raporty o sytuacji banków, opracowania na temat rozwoju systemu finansowego w Polsce czy *Informacja o wynikach kontroli wykonania zadań związanych z zapewnieniem stabilności sektora bankowego*. Wymienione akty prawne i dokumenty miały kluczowe znaczenie dla przeprowadzenia analizy funkcjonowania Komisji Nadzoru Finansowego w systemie finansowym Polski.

Mam nadzieję, że przedstawione w pracy przemyślenia i wnioski przyczynią się do stworzenia nowych perspektyw badawczych dotyczących nadzoru nad systemem finansowym sprawowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego.

Autor dziękuje recenzentom książki prof. zw. dr. hab. Arturowi Nowakowi-Farowi – Dyrektorowi Instytutu Prawa Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz prof. nadzw. dr. hab. Piotrowi Zapadce – Prodziekanowi Wydziału Prawa i Administracji Uniwersytetu Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie za cenne uwagi zawarte w recenzji. Nadały one ostateczny kształt monografii. Autor pragnie również podziękować prof. zw. dr. hab. Konstantemu A. Wojtaszczykowi – Dyrektorowi Instytutu Europeistyki Uniwersytetu Warszawskiego za rady, jakich udzielał podczas pisania niniejszej pracy. Wpłynęły one w istotny sposób na prezentowaną wersję książki.

I. Pojęcie i elementy systemu finansowego państwa

Wprowadzenie

Rozdział ten stanowi konceptualizację systemu finansowego państwa. Na początku przedstawiono pojęcie systemu finansowego państwa, jego ujęcia analityczne oraz ewolucję. W dalszej części odniesiono się do funkcji, jakie pełni system finansowy, i ich powiązań z funkcjami finansów publicznych. Zaprezentowano również regulacyjne oddziaływanie systemu finansowego państwa na wzajemne relacje między podmiotami gospodarującymi.

Charakterystykę elementów sytemu finansowego rozpoczęto od instrumentów finansowych. Przedstawiono ich definicje oraz podziały. Pojęcie i funkcje rynku finansowego – będącego kolejnym elementem systemu finansowego – zaprezentowano w dalszej części rozdziału. Zwrócono uwagę na odmienność rynku finansowego, jego niestabilność oraz podatność na bańki spekulacyjne jako cechy zwiększające ryzyko. Określono cechy rynku finansowego i ich znaczenie dla całej gospodarki, po czym scharakteryzowano jego podział i podstawowe funkcje. Następnym elementem systemu finansowego są instytucje finansowe.

Spoiwem dla wymienionych części składowych systemu finansowego są zasady jego funkcjonowania. Dotyczą reguł, jakie rządzą systemem finansowym, który zasadniczo po przedstawionej w rozdziale ewolucji sprowadza się do dwóch modeli: zorientowanego rynkowo oraz zorientowanego bankowo. Wskazano również na czynniki warun-

kujące optymalny dla państwa model systemu finansowego i wpływ, jaki wywiera na niego system polityczny.

Rozdział kończą rozważania związane ze stabilnością finansową, która warunkuje rozwój systemu finansowego. Przedstawiono jej istotę oraz koszty związane z jej brakiem. Odniesiono się do stabilności finansowej jako dobra publicznego i jej powiązania ze stabilnością cen. Zdefiniowano także pojęcie ryzyka systemowego.

1. Istota i funkcje systemu finansowego państwa

Otaczająca nas rzeczywistość to jeden ogromny system społeczny wytworzony w procesie rozwoju cywilizacyjnego. Jest on rezultatem dynamicznego ścierania się procesów integracji i dezintegracji. Pierwszy zapewnia trwałość i spójność poszczególnych grup społecznych i całego społeczeństwa. Stanowią one podstawę do osiągania ogólnych celów i równowagi systemu społecznego. Integracja następuje poprzez społeczny konsensus lub przez zastosowanie przymusu. Dezintegracja jest przyczyną powstawania konfliktów i ich eskalacji, co może spowodować rozkład i upadek systemu. Sprawnie działający system wymaga pewnego, empirycznie uwarunkowanego zakresu modyfikacji w celu szybkiej reakcji na zmiany w otoczeniu, czyli nowo powstające potrzeby, interesy czy powiększanie się obszarów ekonomicznej nieefektywności. Istotną rolę w tym procesie odgrywa komunikacja społeczna. System powinien wytwarzać trwałe i sprawnie działające sprężenie zwrotne[1], dające możliwość dopływu prawdzi-

[1] Sprzężenie zwrotne jest centralnym pojęciem teorii komunikacji i sterowania. Służy ono do kierowania działaniem zmierzającym do jakiegoś wyznaczonego celu, gdy informacja o odchyleniu się od tego celu jest zwrotnie przekazywana dopóki cel ten nie zostanie osiągnięty; L. von Bertalanffy, *Ogólna teoria systemów. Podstawy, rozwój, zastosowania*, PWN, Warszawa 1984, s. 72–75, 197–200. Sprzężenie zwrotne to mechanizm bezpośredniego lub pośredniego oddziaływania zmian na wejściach danego systemu na stan jego wejść; polega na tym, że system otrzymuje informacje dotyczące efektów własnego działania, dostosowując do nich kolejne reakcje odpowiedzi, czyny. Wyróżniamy sprzężenie zwrotne dodatnie i ujemne; W. Piotrowski, *Organizacje i zarządzanie – kierunki, koncepcje, punkty widzenia*, [w:] A.K. Koźmiński, W. Piotrowski (red.), *Zarządzanie. Teoria i praktyka*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 1998, s. 766.

wych informacji o stanie otoczenia, przez co następuje zwiększenie prawdopodobieństwa podjęcia właściwej decyzji. Stabilności systemu sprzyja również konsensus głównych podmiotów polityki, który obejmuje podstawowe wartości, reguły i instytucje systemu. Kolejną przesłanką stabilności jest sposób postrzegania systemu oraz poziomu psychologicznego i czynnego poparcia przez rządzonych[2].

System jest definiowany jako zestaw składników, między którymi zachodzą wzajemne stosunki. Jest to zatem całość złożona przynajmniej z dwu składników i ze stosunku zachodzącego między każdym z jej składników i przynajmniej jednym innym składnikiem w danym zestawie[3]. Może stanowić również całokształt zasad organizacyjnych, ogół norm i reguł obowiązujących w danej dziedzinie[4] czy też może być wzajemnie powiązanym zespołem elementów funkcjonujących jako całość[5]. Elementy wspólne dla wszystkich systemów to:

- morfologia, czyli budowa wewnętrzna systemu;
- struktura, jaka zostanie wytworzona przez części składowe systemu pozostające w różnych wzajemnych relacjach;
- swoisty układ funkcji i pozycji realizowanych przez poszczególne części składowe;
- ukształtowana w danym systemie hierarchia;
- charakterystyczna dla danego systemu zdolność adaptacyjna[6].

System społeczny jest podzielony na kilka układów. Najważniejsze z nich to system ekonomiczny, prawny i polityczny[7]. Elementy

---

[2] L. Sobkowiak, *Legitymizacja polityczna*, [w:] A.W. Jabłoński, L. Sobkowiak (red.), *Studia z teorii polityki*, t. 2, Wydaw. UWr, Wrocław 1998, s. 149–150.

[3] R. Ackoff, O *systemie pojęć systemowych*, „Prakseologia" 1973, nr 2, s. 143–161.

[4] S. Owsiak, *Finanse*, PWE, Warszawa 2015, s. 43.

[5] R.W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 1998, s. 86.

[6] J. Sztumski, *Systemowa analiza społeczeństwa*, Wydaw. Nauk. Śląsk, Katowice 2013, s. 23.

[7] Szerzej na temat systemu politycznego pisze A. Antoszewski, *System polityczny jako kategoria analizy politologicznej*, [w:] A. Jabłoński, L. Sobkowiak, *Studia z teorii polityki*, t. 1, Wydaw. UWr, Wrocław 1999; A. Antoszewski, R. Herbut, *Systemy polityczne współczesnej Europy*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 2006; K.A. Wojtaszczyk (red.), *Systemy polityczne wybranych państw*, „Elipsa", Warszawa 2004; K.A. Wojtaszczyk, W. Jakubowski, *Społeczeństwo i polityka. Podstawy nauk*

tych systemów są wzajemnie ze sobą powiązane, dlatego jeden nie może funkcjonować bez drugiego. Dla prawidłowego funkcjonowania systemu finansowego ważne są elementy systemów prawnego i politycznego. System prawny opiera się na właściwych dla niego zasadach, stanowiących podstawę porządku prawnego całego państwa. Określają one kierunki rozwiązań prawodawczych i są istotne dla wykładni prawa, przede wszystkim dla wykładni systemowej. Wskazują również ramy korzystania przez adresatów norm prawnych z przyznanych im praw podmiotowych[8].

System ekonomiczny składa się ze sfery realnej, do której zaliczamy przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe. Drugim elementem tego systemu jest sfera finansowa obejmująca kreowanie oraz ruch strumieni pieniężnych. Z kolei sfera finansowa obejmuje system finansowy będący jej głównym elementem i gospodarkę finansową podmiotów sfery realnej. Polega ona na tym, że podmioty niefinansowe korzystają z różnych elementów systemu finansowego w celu realizacji swoich podstawowych zadań. Podmioty sfery realnej pełnią inne funkcje niż system finansowy[9]. Podstawowymi funkcjami ekonomicznymi gospodarstw domowych są funkcje konsumpcyjna i produkcyjna. Pierwsza polega na zaspokojeniu potrzeb, a druga związana jest ze zdobywaniem środków umożliwiających konsumpcję[10]. W przypadku przedsiębiorstw możemy wyróżnić następujące funkcje: podażową, popytową i społeczną. Funkcja podażowa, inaczej produkcyjna, spro-

---

politycznych, Oficyna Wydawnicza ASPRA-JR, Warszawa 2007; B. Szmulik, M. Żmigrodzki (red.), *Wprowadzenie do nauki o państwie i polityce*, Wydaw. UMCS, Lublin 2007; W. Żebrowski, *Współczesne systemy polityczne. Zarys teorii i praktyka w wybranych państwach świata*, Olsztyńska Szkoła Wyższa im. Józefa Rusieckiego, Olsztyn 2007; P. Maj, W. Paruch, *Pojęcie „system polityczny" w badaniach politologicznych w Polsce – aspekty i kontrowersje definicyjne*, „Polityka i Społeczeństwo" 2008, nr 5, s. 66–74.

[8] J. Kuciński, *System prawny Rzeczypospolitej Polskiej*, [w:] D. Waniek, M. Gulczyński (red.), *System polityczny Rzeczpospolitej Polskiej*, AlmaMer, Warszawa 2009, s. 43.

[9] Z. Polański, *Wprowadzenie. System finansowy we współczesnej gospodarce rynkowej*, [w:] B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak (red.), *System finansowy w Polsce*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 2008, s. 15– 16.

[10] A. Jabłońska, *Podstawy teorii wyboru konsumenta*, [w:] R. Milewski (red.), *Podstawy ekonomii*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 2000, s. 133.

wadza się do wytwarzania dóbr i usług. Przedsiębiorstwa zgłaszając zapotrzebowanie na rzeczowe i osobowe czynniki produkcji, realizują funkcję popytową[11]. Przedstawione funkcje są odmienne od funkcji pełnionych przez system finansowy. Należy również dodać, że sektor realny gospodarki nie jest w stanie działać bez funkcjonowania systemu finansowego, gdyż warunkiem jego istnienia jest zaspokajanie potrzeb. Warto także doprecyzować, że mimo podobieństwa terminologicznego, pojęcie „system finansowy" nie jest równoznaczne z pojęciem „sfera finansowa". System finansowy państwa, składający się z dwóch części, tj. rynkowego systemu finansowego i publicznego systemu finansowego, jest bowiem fundamentem sfery finansowej. Rozważania prowadzone w monografii będą dotyczyć głównie rynkowego systemu finansowego.

System finansowy ma swoją specyfikę będącą przesłanką jego wyodrębnienia. Cecha, jaka go wyróżnia, to mechanizm, dzięki któremu może on świadczyć usługi pozwalające na krążenie siły nabywczej w gospodarce. Na skutek tego, że istnieje system finansowy, występuje możliwość współtworzenia pieniądza przez niefinansowe podmioty gospodarcze, do których zaliczamy przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe, oraz możliwość przepływu strumieni pieniężnych między nimi[12].

Odnosząc się do problematyki systemu finansowego, można wskazać jego pewne podstawowe ujęcia analityczne. Zaliczamy do nich:

- podejście instytucjonalne *(institutional approach*);
- podejście funkcjonalne wąskie;
- podejście funkcjonalne szerokie;
- podejście systemowe[13].

Podejście instytucjonalne ma charakter opisowy i nie pozwala na proste uszczegółowienie funkcji, struktury, jak również cech systemu

[11] L. Białoń, *Przedsiębiorstwo*, [w:] S. Marciniak (red.), *Makro- i mikroekonomia. Podstawowe problemy współczesności*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 2013, s. 279.

[12] Z. Polański, *Wprowadzenie. System finansowy*…, op. cit., s. 15–16.

[13] A. Matysek-Jędrych, *System finansowy – definicja i funkcje*, „Bank i Kredyt" 2007, nr 10, s. 39.

finansowego. Swoje zastosowanie znajduje wyłącznie w publikacjach o charakterze poglądowym. Przedmiotem analizy są tutaj instytucje.

W ramach podejścia funkcjonalnego wąskiego zwraca się uwagę na podejście monetarne i oparte na pośrednictwie. Pierwsze stosowane jest głównie w publikacjach banków centralnych. Podejście oparte na pośrednictwie związane jest ze szczególną rolą systemu finansowego, tj. pośrednictwa i transformacji. Pośredniczenie odbywa się między podmiotami, które dysponują nadwyżkami, a podmiotami deficytowymi. Transformacja dotyczy łagodzenia problemów uniemożliwiających finansowanie bezpośrednie (transformacja kwot, ryzyka).

Podejście funkcjonalne szerokie zostało oparte na następujących przesłankach: funkcje systemu finansowego są bardziej stabilne niż same instytucje oraz formy instytucjonalne są bezpośrednią konsekwencją funkcji realizowanych przez system finansowy.

W podejściu systemowym system finansowy analizuje się z punktu widzenia zależności między poszczególnymi elementami oraz wpływu tych zależności na funkcjonowanie całego systemu. Podstawą prowadzonych rozważań jest „bliźniacza koncepcja komplementarności i spójności" elementów systemu finansowego[14].

System finansowy to mechanizm współtworzenia siły nabywczej i jej przepływu między niefinansowymi podmiotami gospodarczymi[15]. Można go zdefiniować również jako zespół logicznie powiązanych ze sobą form organizacyjnych, aktów prawnych, instytucji finansowych i innych elementów umożliwiających podmiotom nawiązywanie stosunków finansowych zarówno w sektorze realnym, jak i w sektorze finansowym. System finansowy stwarza zatem podstawy do aktywnej działalności dla podmiotów gospodarczych posługujących się pieniądzem. Tworzą go instytucje finansowe, do których zaliczamy bank centralny – Narodowy Bank Polski (NBP), banki komercyjne, kasy oszczędnościowo-pożyczkowe, towarzystwa zarządzające funduszami powierniczymi, giełdę papierów wartościowych. W skład instytucji finansowych wchodzą również instytucje nadzoru. W przypadku

[14] Ibidem, s. 41.

[15] D. Korenik, S. Korenik, *Podstawy finansów*, Wydaw. Nauk. PWN, Warszawa 2004, s. 100.

Polski są to Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) sprawująca nadzór mikroostrożnościowy i Komitet Stabilności Finansowej (KSF) odpowiedzialny za nadzór makroostrożnościowy. Podmioty posługujące się pieniądzem w celu zawarcia transakcji oraz dokonania operacji finansowych zobligowane są do przestrzegania aktów prawnych, poczynając od konstytucji przez ustawy, a kończąc na aktach wykonawczych. Kluczowe znaczenie mają tutaj akty wydawane przez władzę wykonawczą. System finansowy pełni istotną rolę w gospodarce i społeczeństwie. Dzięki niemu zapewnione są sprawny obieg dochodów oraz wewnętrzne i zewnętrzne bezpieczeństwo finansowe[16]. Biorąc od uwagę powyższe rozważania, system finansowy można określić jako zespół norm prawnych, zasad organizacyjnych i szeroko rozumianych instytucji, które są wykorzystywane przy realizacji funkcji finansów i regulowaniu przez władze państwowe i samorządowe zjawisk finansowych[17].

System finansowy może być definiowany jako układ wzajemnie powiązanych ze sobą instytucji finansowych, rynków finansowych oraz elementów infrastruktury systemu finansowego. Przez ten układ podmioty sfery realnej (gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa) mogą pozyskiwać fundusze, inwestować oszczędności oraz zaspokajać pozostałe potrzeby związane z finansową sferą funkcjonowania[18]. Wreszcie system finansowy możemy rozumieć jako system świadczący usługi pozwalające na krążenie siły nabywczej w gospodarce, akcentując w ten sposób funkcję współtworzenia i przepływu strumieni pieniężnych. Takie ujęcie systemu finansowego pozwala na wskazanie jego roli, jaką jest obniżenie kosztów transakcyjnych[19].

System finansowy to „zbiór rynków, instytucji, przepisów ustawowych, regulacji i technik, dzięki którym przedmiotem obrotu są obligacje, akcje i inne papiery wartościowe; określane są stopy procentowe oraz świadczone są usługi finansowe”[20].

---

[16] S. Owsiak, *Podstawy nauki finansów*, PWE, Warszawa 2002, s. 234–235.

[17] J. Szczepański, *Pojęcie i organizacja finansów przedsiębiorstwa*, [w:] L. Szyszko, J. Szczepański (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 25.

[18] A. Matysek-Jędrych, *System finansowy*…, op. cit., s. 41.

[19] Z. Polański, *Wprowadzenie. System finansowy*…, op. cit., s. 17.

[20] P.S. Rose, M.H. Marquis, *Financial Institutions and Markets*, McGraw-Hill/Irwin, New York 2011, s. 3.

System finansowy wciąż ewoluuje. Jest to następstwo zmian, jakie zachodzą w nim samym i jego otoczeniu. Zmiany te wywołane są globalizacją, deregulacją, liberalizacją, sekurytyzacją, rozwojem technologicznym czy pojawianiem się nowych możliwości inwestowania na rynkach finansowych. Globalizacja prowadzi do silnych współzależności między rynkami różnych państw zarówno w sferze realnej, jak i finansowej. Przejawia się to tym, że wydarzenia zachodzące w jednej gospodarce mają bardzo duży wpływ na zachowania uczestników rynku w innych państwach. Przykładem może być rozprzestrzenienie się ostatniego kryzysu, który powstał w Stanach Zjednoczonych Ameryki (USA), a później dotknął również Unię Europejską (UE). Deregulacja z kolei powoduje zanikanie barier prawnych, które utrudniają przepływ kapitału między segmentami rynku finansowego oraz rynkami finansowymi różnych państw[21].

Do systemu finansowego zalicza się wszystkie zjawiska finansowe, które powstały na skutek innych zjawisk finansowych będących przyczyną ich powstania, a co istotne udział procesów rzeczowych nie ma charakteru bezpośredniego i ekwiwalentnego. Zatem podmioty tworzące system finansowy nie prowadzą produkcji, wymiany dóbr i usług ani nie podejmują alokacji rzeczowych czynników produkcji. Tworzą natomiast, transformują i transferują pieniądz w różnych formach przez operacje rynkowe i pozarynkowe[22].

System finansowy w gospodarce wolnorynkowej pełni określone funkcje. Pierwotną jest umożliwienie alokacji i rozmieszczenie zasobów ekonomicznych w czasie i przestrzeni[23]. Pozostałe funkcje

---

[21] U. Banaszak-Soroka, P. Zawadzka, *Struktura systemu finansowego*, [w:] U. Banaszczak-Soroka (red.), *Rynki finansowe. Organizacja, instytucje, uczestnicy*, Wydaw. C. H. Beck, Warszawa 2012, s. 13–14.

[22] H. Zadora, *Finanse w gospodarce rynkowej*, [w:] H. Zadora (red.) *Finanse. Kategorie, zjawiska i procesy, podmioty*, Difin, Warszawa 2015, s. 26.

[23] R.C. Merton, *Operation and Regulation in Financial Intermedition. A Functional Perspective*, [w:] P. Englund (ed.), *Operation and Regulation of Financial Markets*, Ekonomiska rådet, Stockholm 1993, http://www.people.hbs.edu/rmerton/operationregulation.pdf [dostęp: 22.08.2016]; F. Alen, D. Gale, *Financial Contagion*, „The Journal of Political Economy" 2000, vol. 108, nr 1.

występujące w literaturze przedmiotu to[24]: monetarna, kapitałowo-redystrybucyjna i kontrolna.

Funkcja monetarna polega na dostarczaniu przez system finansowy podmiotom niefinansowym podstawowego dla działania gospodarki rynkowej instrumentu, jakim jest pieniądz. Odnosi się ona do roli pieniądza jako środka transakcji, co oznacza, że dotyczy szeroko rozumianego zagadnienia płynności w gospodarce. W przypadku funkcji monetarnej chodzi o dwie kwestie: kreowanie pieniądza oraz mechanizm płatniczy. Funkcja monetarna łączy w sobie funkcję płatniczą, funkcję kreowania pieniądza, w tym prowadzenie polityki monetarnej, oraz funkcję zapewnienia płynności.

Funkcja kapitałowo-redystrybucyjna systemu finansowego umożliwia przepływ wolnych środków pieniężnych od podmiotów dysponujących nadwyżką do podmiotów chcących je wykorzystać. Obejmuje on mechanizm przepływów prywatnych o charakterze dobrowolnym oraz przepływy o charakterze wymuszonym za pomocą instrumentów fiskalnych w inwestycje sfery realnej, jak również w konsumpcję publiczną i indywidualną. Realizacja tej funkcji sprowadza się do dwóch kwestii. Pierwsza to usługi niezbędne do bezpośredniego finansowania wzrostu gospodarczego, a druga to powstawanie oraz rozdysponowywanie środków do finansowania dóbr publicznych (np. obrona narodowa), usług społecznych (np. usługi edukacyjne, medyczne) oraz świadczeń społecznych (np. zasiłki, emerytury). W ramach tej funkcji dokonuje się redystrybucja dochodów przez sektor prywatny z tytułu dochodów osiąganych z oszczędności w formie odsetek lub zysków kapitałowych. Redystrybucja dokonuje się również przez sektor publiczny w momencie, kiedy państwo pozyskuje środki w wyniku emisji papierów skarbowych, płacąc nabywcom należne im z tego tytułu odsetki. W ramach tej funkcji ujawnia się również wpływ na alokację czynników produkcji. Odbywa się to przez system bodźców cenowych, czyli stóp procentowych i stóp zwrotu. Decydują one o kierunku alokacji i zakresie prowadzonych przedsięwzięć inwestycyjnych[25].

[24] Z. Polański, *Wprowadzenie. System finansowy*…, op. cit., s. 18–19.

[25] H. Zadora, *Finanse w gospodarce*…, op. cit., s. 33.

W ramach funkcji kontrolnej system finansowy umożliwia kontrolę rozumianą jako monitorowanie i nadzorowanie kierunków przemieszczania się zasobów finansowych i miejsca ich osadzania się. Dokładnie dotyczy to monitorowania przepływów zasobów finansowych w czasie, w szczególności w okresie między osadzaniem zasobów a oczekiwanymi rezultatami z tytułu ich zainwestowania. Funkcja kontrolna neutralizuje również niekorzystne skutki funkcjonowania systemu finansowego. Ograniczona skuteczność tej funkcji może wywołać kryzys (tak właśnie było w przypadku kryzysu z 2008 r.)[26]. Problematyka opisanej funkcji obejmuje zagadnienia kontroli finansowej i władania ekonomicznego, tj. oddziaływania instytucji i rynków finansowych na podmioty niefinansowe.

Opisane wyżej funkcje są ze sobą ściśle powiązane. Funkcja kapitałowo-redystrybucyjna i funkcja kontrolna dotyczą tych samych procesów, lecz widzianych z dwóch stron, *ex ante* jeżeli chodzi o pierwszą wymienioną funkcję i *ex post* w przypadku drugiej[27].

System finansowy powinien również zapewnić:

- wymianę wartości, czyli realizację płatności; jest to możliwe w przypadku spełnienia pewnych warunków, do których należą: szybkość i terminowość dokonywania transakcji, dostępność w sytuacji potrzeby realizacji płatności, łatwość integrowania z innymi procesami ekonomicznymi, łatwość użycia, przystępność i transparentność, informacja dla użytkowników o możliwościach wyboru metod płatności i kosztów, jakie należy w związku z nimi ponieść;
- pośrednictwo, czyli transfer środków między oszczędzającymi a kredytobiorcami; dzięki systemowi finansowemu możliwe jest zdobywanie środków przez podmioty potrzebujące od podmiotów mających nadwyżki zgromadzone w wyniku oszczędności; w tym procesie istotne jest to, aby system finansowy dokonywał efektywnego alokowania środków, co oznacza, że zostaną one skierowane do finansowania przedsięwzięć o najwyższej efektywności, przyczyniając się w ten sposób do wzrostu gospodarczego;

[26] Ibidem, s. 33.

[27] Z. Polański, *Wprowadzenie. System finansowy*…, op. cit., s. 19.

- transfer ryzyka; system finansowy nie jest w stanie wyeliminować całkowicie ryzyka, może jednak ułatwić jego transfer do podmiotów, które przygotowały się w najlepszy sposób do zarządzania nim;
- płynność; prawidłowo działający system finansowy umożliwia podmiotom gospodarczym zamianę ich aktywów na gotówkę w stosunkowo krótkim czasie i bez utraty wartości[28].

Amerykański ekonomista Joseph E. Stiglitz wyróżnił następujące funkcje systemu finansowego[29]: transferowanie i gromadzenie kapitału; monitorowanie oraz wykorzystanie środków; transferowanie, dzielenie i łączenie ryzyka; dywersyfikowanie i umożliwianie przeprowadzenia transakcji.

Funkcje pełnione przez system finansowy stanowią dopełnienie funkcji alokacyjnej, redystrybucyjnej i stabilizacyjnej finansów publicznych. Pierwsza z nich jest rozumiana jako rozmieszczenie czynników produkcji pomiędzy alternatywne formy działalności gospodarczej. Dokonuje się ono w sektorze prywatnym i publicznym. W przypadku sektora prywatnego alokacja realizowana jest przez przedsiębiorstwa za pośrednictwem mechanizmu rynkowego. Rozstrzyga on, jaki będzie podział zasobów finansowych między poszczególne czynniki produkcji. W sektorze publicznym alokacji dokonuje państwo, decydując o strukturze dóbr publicznych oraz zmieniając strukturę tej alokacji.

Funkcja redystrybucyjna jest realizowana w sektorze publicznym i prywatnym sfery realnej gospodarki oraz w systemie finansowym. Na dużą skalę funkcję tę spełnia państwo, gdy dokonuje wypłaty emerytur, rent socjalnych, zasiłków i stypendiów. Jest ona również

---

[28] *Submission to the Financial System Inquiry*, March 2014, Reserve Bank of Australia, s. 9–13, http://www.rba.gov.au/publications/submissions/financial-sector/financial-system-inquiry-2014-03/pdf/financial-system-inquiry-2014-03.pdf [dostęp: 22.08.2016].

[29] J.E. Stiglitz, *The Design of Financial Systems for the Newly Emerging Democracies of Eastern Europe*, [w:] C. Clague, G.C. Rausser (ed.), *The Emergence of Market Economies in Eastern Europe*, Blackwell Publishers, Cambridge 1992, s. 163.

realizowana w momencie pobierania przez państwo podatków. Ta forma redystrybucji jest określana jako bezpośrednia. Pośrednia występuje w sytuacji, gdy państwo wpływa na strukturę cen rynkowych, różnicując je w ten sposób, by bezpośrednio dokonywać wtórnego podziału dochodu np. przez zastosowanie podatku od wartości dodanej (VAT).

Funkcja stabilizacyjna jest realizowana głównie przez sektor publiczny, który poprzez swoje instytucje oddziałuje na przebieg procesów realnych w gospodarce rynkowej. Wpływy i wydatki budżetowe kształtują globalny popyt i stopę bezrobocia. Przez system podatkowy państwo stabilizuje gospodarkę. W realizację tej funkcji włącza się również bank centralny, który poprzez narzędzia polityki monetarnej wpływa na procesy finansowe w gospodarce[30].

Upowszechnianie się pieniądza elektronicznego oraz wypieranie przez to jego wcześniejszych form powoduje przeobrażenia w realizacji funkcji systemu finansowego państwa. Dotyczy to przede wszystkim funkcji kreowania pieniądza, funkcji mechanizmu płatniczego, funkcji alokacji środków w gospodarce czy funkcji gromadzenia oszczędności wewnętrznych[31].

System finansowy państwa oddziałując na wzajemne relacje między podmiotami procesu gospodarowania, kształtuje stosunki finansowe. Regulacyjne oddziaływanie systemu finansowego dotyczy:

- przepływów dóbr i pieniędzy między przedsiębiorstwami a gospodarstwami domowymi;
- przepływów pieniądza między przedsiębiorstwami a budżetami centralnymi, regionalnymi, lokalnymi; system finansowy państwa ustala rodzaje zobowiązań wobec budżetów, sposoby ich realizacji oraz sankcje w przypadku niewypełniania zobowiązań; kształtowanie relacji między przedstawionymi podmiotami decyduje o skali i kierunkach redystrybucji dochodu narodowego państwa;
- przepływów pieniądza między gospodarstwami domowymi a bankami komercyjnymi; system finansowy państwa ustala warunki gromadzenia oszczędności pieniężnych gospodarstw do-

[30] H. Zadora, *Finanse w gospodarce*…, op. cit., s. 30–32.
[31] D. Korenik, S. Korenik, *Podstawy finansów*…, op. cit., s. 127–129.

mowych, czyli stopy procentowe depozytów, sposoby i warunki korzystania z nich, jak również sankcje w sytuacji, gdy nie są one przestrzegane; banki komercyjne udzielają gospodarstwom domowym na ustalonych warunkach kredytów;
- przepływów pieniądza między gospodarstwami domowymi a budżetami, które z kolei zasilają gospodarstwa domowe w dochody z tytułu wynagrodzeń za pracę w sektorze publicznym; oddziaływanie systemu finansowego przejawia się w ustalaniu poziomu i dynamiki wynagrodzeń oraz warunków ich płatności i wstrzymywania;
- przepływów pieniądza między budżetem centralnym państwa a bankiem centralnym, który obsługuje ten budżet[32].

2. Instrumenty finansowe jako element systemu finansowego

W przedstawionych definicjach pojęcia systemu finansowego państwa zostały wskazane pewne jego elementy. Są one ze sobą ściśle powiązane. Struktura instytucjonalna systemu finansowego państwa (stosowanie tego zapisu w dalszej części pracy będzie dotyczyć rynkowego systemu finansowego państwa) jest definiowana w sposób następujący: „struktura instytucjonalna obejmuje instytucje finansowe, rynki finansowe, produkty, usługi, organizację działania oraz infrastrukturę wspierającą, taką jak zasady regulujące funkcjonowanie systemu czy system rachunkowy"[33]. Rynkowy system finansowy państwa odróżnia się tym od publicznego, że funkcjonuje, opierając się na transakcjach, których jedną ze stron jest instytucja prywatna.

Obserwacja rozwiniętych systemów finansowych pozwala na wyszczególnienie następujących ich wyróżników:
- złożoność systemu finansowego,
- utworzenie dwóch podstawowych elementów systemu finansowego, tj. instytucji i rynków finansowych,

[32] T. Obrębski, *System finansowy państwa*, [w:] S. Marciniak (red.), *Makro- i mikroekonomia*…, op. cit., s. 465.

[33] R.C. Merton, Z. Bodie, *The design of financial systems. Toward a synthesis of function and structure*, „Working Paper" 2004, nr 10620, s. 1.