





MINISTER FINANSÓW

Warszawa, 22 grudnia 2008 r.

FN-2/0602/153-3/RKO/BMI9-1189/2008


S E K R E T A R I A T
Biura Prac Senackich
Wpłynęło dn. 31.12.2008
nr 9964 podpis 

Pan

Bogdan Borusewicz

Marszałek Senatu RP

Wznowiony Panu Marszałku

W odpowiedzi na oświadczenie złożone przez Senatora Czesława Ryszkę wspólnie z innymi senatorami na 21. posiedzeniu Senatu w dniu 7 listopada 2008r. „w sprawie m. in. działań mających na celu minimalizację skutków kryzysu finansowego”, uprzejmie proszę o przyjęcie następujących wyjaśnień. Poniższe wyjaśnienia zostały przygotowane w uzgodnieniu z Narodowym Bankiem Polskim oraz Komisją Nadzoru Finansowego.

W zakresie zaangażowania kapitałowego polskich banków we wsparcie „banków-matek” należy zwrócić uwagę na art. 71 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późn. zm.). Zgodnie z przytoczonym artykułem, suma wierzytelności banku, udzielonych przez bank zobowiązań pozabilansowych oraz posiadanych przez bank bezpośrednio lub pośrednio akcji lub udziałów w innym podmiocie, wniesionych dopłat w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością lub też wkładów albo sum komandytowych - w zależności od tego, która z tych kwot jest większa - w spółce komandytowej lub komandytowo-akcyjnej (zaangażowanie), obciążonych ryzykiem jednego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie nie może przekroczyć limitu koncentracji zaangażowań, który wynosi:

1. 20 % funduszy własnych banku - dla zaangażowania banku wobec każdego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie, gdy którykolwiek z tych podmiotów jest w stosunku do banku podmiotem dominującym lub zależnym albo jest podmiotem zależnym od podmiotu dominującego wobec banku,
2. 25 % funduszy własnych banku - dla zaangażowania banku wobec każdego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie, gdy żaden z nich nie jest podmiotem powiązaniem z bankiem w sposób określony w pkt 1.

Wspomniany przez Pana Senatora, transfer płynnych środków banków krajowych do „banków-matek” w zamian za aktywa mniej płynne jest jednym z potencjalnych kanałów przenoszenia się kryzysu na rynkach globalnych na rynki finansowe w Polsce. Nadmienić trzeba, że prawdopodobieństwo zajścia takiej sytuacji ogranicza polityka wspierania płynnościowego banków z siedzibą w krajach strefy euro prowadzona przez EBC i wsparcie

finansowe rządów dla tych banków. Nie mniej ważna jest rola Komisji Nadzoru Finansowego, która monitoruje operacje banków z podmiotami zagranicznymi oraz sytuację płynnościową banków działających w Polsce. Warto podkreślić, że na podstawie ustawy - Prawo bankowe KNF dysponuje szeregiem możliwości dyscyplinowania zarządów banków nie działających w dobrym interesie spółki.

Z informacji uzyskanych od Komisji Nadzoru Finansowego wynika, iż nie stwierdzono do tej pory transferowania funduszy z banków krajowych w celu ratowania ich podmiotów macierzystych. Mając na uwadze bieżące wydarzenia na globalnych rynkach finansowych Komisja wprowadziła obowiązek codziennego raportowania nowych ekspozycji wobec podmiotów zagranicznych oraz przestrzegła banki przed transakcjami o znamionach nieuzasadnionego transferowania środków do podmiotów macierzystych.

Oдноśnie sektora funduszy emerytalnych faktem jest, iż w wyniku kryzysu finansowego na rynkach światowych, który miał wpływ również na rynek krajowy, otwarte fundusze emerytalne (dalej: OFE) zanotowały straty związane przede wszystkim z inwestycjami w akcje spółek notowanych na GPW. Zgodnie z przepisami prawa, ze względu na długoterminowy charakter inwestycji, OFE mają możliwość inwestowania do 40% swoich aktywów netto w udziałowe instrumenty finansowe (na dzień 28 listopada 2008 roku zaangażowanie OFE w skali całego rynku w te instrumenty wyniosło 21,9% wartości aktywów netto). Przy skali spadków jakie wystąpiły w 2008 roku na GPW oraz istotnym zaangażowaniu OFE w akcje notowane na GPW nie było możliwe osiągnięcie dodatniej stopy zwrotu przez OFE. Na chwilę obecną większość strat wykazywanych w sprawozdaniach nie została jeszcze zrealizowana tzn. mają one charakter rachunkowy, wynikający z wyceny akcji w księgach rachunkowych OFE według ich wartości rynkowej. Należy przy tym zauważyć, że otwarte fundusze są inwestorami długoterminowymi, a dzięki zaangażowaniu w instrumenty udziałowe w okresie 2002-2007 były beneficjentami hossy na rynku akcji osiągając wysokie stopy zwrotu.

Jeśli chodzi o sposób nadzorowania OFE należy stwierdzić, że Komisja Nadzoru Finansowego sprawuje nadzór nad rynkiem emerytalnym na podstawie obowiązujących przepisów prawa wykorzystując wypracowane i ciągle doskonalone praktyki nadzorcze. Działania nadzorczo – kontrolne obejmują obszar działalności inwestycyjnej (w tym poziomu ekspozycji na określone ryzyka inwestycyjne), operacyjnej oraz finansowej OFE. W przypadku otwartych funduszy emerytalnych codziennie monitorowane i kontrolowane są m.in. transakcje OFE (również w kontekście możliwych prób transferu zgromadzonych środków na rachunkach członków OFE do podmiotów związanych z akcjonariuszami Powszechnych Towarzystw Emerytalnych), limity inwestycyjne określone w przepisach prawa, wycena instrumentów znajdujących się w portfelach OFE. Dodatkowo monitorowane są ratingi inwestycyjne zagranicznych instrumentów finansowych wchodzących do portfeli otwartych funduszy, potencjalnie „toksyczne aktywa” oraz ogólna sytuacja na krajowym i światowych rynkach finansowych.

W stosunku do rynku kapitałowego Komisja Nadzoru Finansowego wyjaśniła, iż prowadzi działania mające na celu wykrywanie wszelkich przejawów nadużyć na polskim rynku kapitałowym. Jako przykład wskazano reakcję Komisji na podejrzenie popełnienia przestępstwa dotyczącego manipulacji instrumentem finansowym tj. akcjami spółek wchodzących w skład indeksu WIG20 na zamknięciu notowań sesji na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie (dalej: GPW) w dniu 12 listopada 2008 r. Po szczegółowym ustaleniu stanu faktycznego sprawa została niezwłocznie przekazana do Prokuratury Okręgowej w Warszawie. Kolejnym przykładem zdecydowanych działań podejmowanych

przez Komisję Nadzoru Finansowego była sprawa raportu sporządzonego przez UniCredit, w którym obniżono cenę docelową dla akcji spółki Lotos S.A. do zera zł. W tym przypadku Komisja Nadzoru Finansowego wszczęła postępowanie w celu zbadania, czy rekomendacja została sporządzona z zachowaniem należytej staranności.

W zakresie rynku funduszy inwestycyjnych przede wszystkim wzmożono nadzór nad sytuacją finansową towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz nad kształtowaniem się aktywów funduszy inwestycyjnych. W tym celu wprowadzono, jako rozwiązanie doraźne, tygodniowy system przekazywania wybranych danych finansowych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych do Komisji Nadzoru Finansowego celem zapewnienia Komisji możliwości szybkiego reagowania w przypadkach wystąpienia zagrożeń. Zobowiązano m.in. towarzystwa funduszy inwestycyjnych do przekazywania dodatkowych raportów o aktywach funduszy inwestycyjnych otwartych, wielkości wpłat i wypłat do tych funduszy. Zintensyfikowano również monitoring adekwatności kapitałowej towarzystw funduszy inwestycyjnych na podstawie raportów miesięcznych, a także monitoring nadzorczy na bazie dziennej ogólnej sytuacji rynkowej oraz otrzymywanych raportów bieżących. W uzasadnionych przypadkach podejmowane są także działania interwencyjne, np. w przypadku sygnałów o zmianach w poziomie kapitałów własnych towarzystw lub w przypadku, gdy fundusz inwestycyjny może być zagrożony zawieszeniem odkupywania jednostek uczestnictwa bądź likwidacją. Komisja Nadzoru Finansowego prowadzi także analizy inwestycji własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, funduszy inwestycyjnych oraz domów maklerskich w zakresie instrumentów finansowych określanych jako „toksyczne”, m.in. w związku z upadkiem banku Lehmann Brothers oraz w instrumenty związane z tzw. kredytami „sub-prime”. Dotychczasowe analizy nie wskazują na istnienie istotnego zagrożenia w tym zakresie, jednakże kwestie te są przedmiotem bieżącego nadzoru.

W odniesieniu do zapytania Pana Senatora dotyczącego kwestionowania przez Komisję Europejską limitu zagranicznych inwestycji otwartych funduszy emerytalnych, należy podkreślić, iż Rząd RP nie znajduje uzasadnienia dla stanowiska KE, zgodnie z którym ograniczenia inwestycji OFE, ustanowione przepisami *ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. z 2004 r. Nr 159, poz. 1667, z późn. zm.; dalej: ustawa o OFE)*, naruszają zasadę swobody przepływu kapitału w rozumieniu art. 56 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, w związku z czym powinny zostać usunięte. Należy przy tym wskazać, iż przekazana przez KE w dniu 23 września 2008 r. uzasadniona opinia jest kolejnym etapem procedury zastosowanej wobec Polski, związanej z implementacją *acquis communautaire* do ustawodawstwa krajowego. Sugestie dotyczące rzekomego działania KE na rzecz zachodnich grup finansowych, w związku z obecnym kryzysem na rynkach finansowych, należy uznać za zbyt daleko idące. Powyższa procedura została bowiem wszczęta w 2007 r. skierowaniem przez KE zarzutów formalnych w piśmie z dnia 17 października 2007 r.

W odpowiedzi zarówno na zarzuty formalne, jak i uzasadnioną opinię, Rząd RP przekazał stanowisko, że brak jest na gruncie prawa wspólnotowego podstaw do zasadności i możliwości stosowania w odniesieniu do inwestycji OFE zasady swobody przepływu kapitału, biorąc pod uwagę zwłaszcza rolę, jaką pełnią one w ramach ustawowego systemu zabezpieczenia społecznego, oraz uznając iż interesy członków OFE są w tej kwestii priorytetowe. W opinii Rządu RP możliwość ustalenia limitów inwestycji pozostaje wyłączną prerogatywą państw członkowskich w odniesieniu do określania podstawowych zasad ich systemów zabezpieczenia społecznego. Przedstawiono również szereg argumentów wskazujących, iż wprowadzenie ustawowych limitów inwestycyjnych OFE nie miało na celu jakiegokolwiek dyskryminacji i ograniczenia swobody przepływu kapitału, lecz było

podyktowane koniecznością zminimalizowania ryzyka związanego z inwestycjami OFE, mającymi podstawowe znaczenie dla ochrony interesów przyszłych emerytów.

Zaznaczono m.in., iż OFE zastępują państwo w obowiązkowym systemie zabezpieczenia społecznego w Polsce i razem z pierwszym filarem tego systemu tworzą podstawowy system ubezpieczenia emerytalnego, za który odpowiedzialność ponosi państwo jako gwarant. Wprowadzone na gruncie ustawy o OFE limity inwestycyjne stanowią również jedną z podstawowych zasad komponentu kapitałowego polskiego systemu zabezpieczenia społecznego, mają bowiem decydujące znaczenie dla jego stabilności finansowej. Zdaniem Rządu RP kompetencje Wspólnoty Europejskiej nie mogą naruszać praw państw członkowskich do określenia podstawowych zasad ich systemów zabezpieczenia społecznego i nie mogą znacząco wpływać na ich równowagę finansową. Utrzymanie tych praw ma szczególne znaczenie dla zapewnienia bezpieczeństwa systemu, zwłaszcza w sytuacji obecnego kryzysu na rynkach finansowych.

Jak wskazano powyżej, w przekazanych KE odpowiedziach Rząd RP wyraził stanowisko, iż utrzymanie limitów zagranicznych inwestycji OFE jest konieczne z uwagi na nadrzędne wymogi interesu państwa, w tym w szczególności zachowanie bezpieczeństwa inwestycyjnego składek zgromadzonych w OFE w celu zabezpieczenia interesów uczestników OFE oraz wysokości świadczeń emerytalnych. Priorytetem w kształtowaniu polityki inwestycyjnej OFE jest bowiem bezpieczeństwo systemu oraz ochrona interesu ubezpieczonych.

Ponadto, w opinii Komisji Nadzoru Finansowego zjawisko wyprowadzania pieniędzy z OFE przez towarzystwa nimi zarządzające dla poprawy sytuacji finansowej grup kapitałowych, do których te towarzystwa należą jest mało prawdopodobne ze względu na obowiązujący zakaz inwestycji otwartego funduszu emerytalnego w spółki zależne względem towarzystwa emerytalnego zarządzającego tym funduszem (art. 144 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych). Również sama konstrukcja prawna rozdzielająca majątek otwartego funduszu oraz towarzystwa nim zarządzającego chroni kapitały emerytalne przed tego rodzaju sytuacjami.

Jeśli chodzi o wprowadzenie euro, to rząd przedstawił średniookresowy harmonogram przystąpienia Polski do strefy euro (tzw. mapę drogową przyjęcia euro). Rządowy plan w tej sprawie został pozytywnie oceniony przez rynki finansowe i uznany za wiarygodny, o czym może świadczyć umocnienie się kursu złotego po deklaracjach premiera na ten temat i przyjęciu przez Radę Ministrów wspomnianej mapy drogowej. W okresie światowego kryzysu finansowego i znacznej niepewności na rynkach finansowych rządowy plan wprowadzenia euro jest jednym z ważnych czynników stabilizujących nastroje i oczekiwania dot. rozwoju sytuacji w najbliższych latach. Jeśli chodzi o opinie, że rządowe deklaracje w sprawie wprowadzenia euro mogą zachęcać do spekulacji walutowych na złotym, to sytuacja nie jest jednoznaczna. Przygotowania do wprowadzenia euro wymagają włączenia złotego do mechanizmu kursowego ERM II, co oznacza pewne usztywnienie kursu złotego (wobec euro), ale jak wynika z doświadczeń innych państw, wejście do tego mechanizmu następuje zwykle po kursie rynkowym (a nie po odgórnie wyznaczonym kursie), co zmniejsza możliwość spekulacji w tym zakresie. Możliwość potencjalnych ataków spekulacyjnych istnieje wprawdzie w okresie, w którym złoty będzie włączony do ERM II (dwa lata), gdyż jego kurs musi wówczas utrzymywać się w określonym przedziale (+/-15%) względem euro. Polskie rząd i bank centralny dysponują jednak odpowiednimi środkami umożliwiającymi utrzymanie kursu złotego na pożądanym poziomie; NBP w każdym czasie – jeśli uzna to za stosowne – ma możliwość dokonywania interwencji walutowych. Ponadto, jak pokazało doświadczenie

Słowacji, która w styczniu 2009 r. przystępuje do strefy euro, a jej waluta została włączona do ERM II w listopadzie 2005 r., możliwa jest również zmiana kursu centralnego w ramach ERM II, jeśli wymaga tego sytuacja.

Obecnie obowiązuje w Polsce elastyczny reżim kursowy, tj. system płynnego kursu walutowego, w którym kurs złotego kształtuje się swobodnie pod wpływem sił rynkowych, co w mniejszym stopniu sprzyja spekulacjom niż inne (mniej elastyczne) reżimy kursowe. Gdyby jednak sytuacja w zakresie kształtowania się kursu złotego została uznana za niekorzystną dla polskiej gospodarki, wówczas rząd i bank centralny mają możliwość podjęcia stosownych działań (np. interwencji na rynku walutowym). To jednak działania doraźne. Ryzyko kursowe będzie jednak istnieć tak długo, jak długo będą istnieć różne waluty. Dlatego, w opinii rządu, korzystne jest możliwie najszybsze przystąpienie do strefy euro, dzięki czemu nastąpi całkowita eliminacja ryzyka kursowego pomiędzy złotym a euro, co jest istotne, gdyż większość partnerów gospodarczych polskich przedsiębiorstw znajduje się w strefie euro. Spowoduje to też zmianę postrzegania Polski przez inwestorów (w tym potencjalnych spekulantów), gdyż stanie się ona częścią bardzo stabilnego obszaru gospodarczego i przyjmie jedną z najbardziej stabilnych walut na świecie (a gdyby nawet potrzebne były interwencje w obronie kursu euro, to byłyby one dokonywane przez Europejski Bank Centralny i banki centralne strefy euro, które oczywiście dysponują w sumie nieporównywalnie większymi środkami niż obecnie NBP). Tak więc, przystąpienie Polski do strefy euro jest najlepszym zabezpieczeniem przed spekulacjami i ryzykiem kursowym w perspektywie długookresowej.

Z poważaniem

Z upoważnienia Ministra Finansów
KATARZYNA ZAJDEL-KUROWSKA

Katarzyna Zajdel-Kurowska

Do wiadomości:

1. Departament Spraw Parlamentarnych i Samorządowych w Kancelarii Prezesa Rady Ministrów;
2. Biuro Ministra – w miejscu;