

Łukasz Kozłowski

**Autoreferat przedstawiający zainteresowania i osiągnięcia
w pracy naukowo-badawczej oraz dydaktycznej**

Warszawa, wrzesień 2016



Spis treści

Wstęp.....	3
1. Informacja o przebiegu edukacji i zatrudnienia.....	3
2. Ogólna charakterystyka pracy naukowo-badawczej i dydaktycznej	4
3. Charakterystyka osiągnięcia naukowego, o którym mowa w art. 16 ust. 2 Ustawy	6
3.1. Banki spółdzielcze a deponenci.....	7
3.1.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych	7
3.1.2. Hipotezy badawcze.....	8
3.1.3. Metody badawcze.....	12
3.1.4. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse.....	13
3.1.5. Podsumowanie	16
3.2. Banki spółdzielcze a kredytobiorcy.....	17
3.2.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych i postawione hipotezy	17
3.2.2. Metody badawcze.....	18
3.2.3. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse.....	18
3.3. Banki spółdzielcze a konkurenci	19
3.3.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych i postawione hipotezy	19
3.3.2. Metody badawcze.....	20
3.3.3. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse.....	20
4. Pozostałe osiągnięcia naukowe	20
4.1. Lokalne rynki bankowe i gospodarka finansowa małych banków	21
4.2. Banki i ich rola w gospodarce	22
4.2.1. Banki a deponenci.....	22
4.2.2. Oddziaływanie czynników politycznych na finanse banków.....	24
4.2.3. Pozostałe zagadnienia	24
4.3. Gospodarka finansowa przedsiębiorstw niefinansowych.....	26
5. Działalność dydaktyczna, popularyzatorska i organizacyjna	27
Bibliografia.....	29



Wstęp

W Autoreferacie podsumowuję mój dorobek badawczy i dydaktyczny ze szczególnym uwzględnieniem okresu po uzyskaniu stopnia naukowego doktora, tj. po czerwcu 2009 roku. W pierwszej części Autoreferatu przedstawiam informacje o przebiegu edukacji i zatrudnienia, z kolei w części drugiej prezentuję ogólną charakterystykę moich zainteresowań naukowo-badawczych (w tym zestawienie tabelaryczne mojego dorobku publikacyjnego) oraz osiągnięć dydaktycznych. W głównej części Autoreferatu prezentuję wyniki prac badawczych stanowiące osiągnięcie naukowe w rozumieniu art. 16 ust. 2 Ustawy z dnia 14 marca 2003 roku o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (część trzecia) oraz rezultaty moich pozostałych prac badawczych (część czwarta). W ostatniej, piątej części Autoreferatu podsumowuję natomiast wszystkie moje osiągnięcia dydaktyczne, popularyzatorskie i organizacyjne.

1. Informacja o przebiegu edukacji i zatrudnienia

Edukację na poziomie wyższym rozpocząłem w październiku 2000 roku w Szkole Głównej Handlowej, a skończyłem ją w czerwcu 2005 roku uzyskaniem dwóch dyplomów z wyróżnieniem na kierunkach: *Finanse i bankowość* oraz *Metody ilościowe w ekonomii i systemy informacyjne*. Wiedza zdobyta przeze mnie w trakcie studiów stanowiła podstawę dla mojego rozwoju naukowego w zakresie **badania empirycznych w obszarze finansów i bankowości**. W 2005 roku, po ukończeniu studiów magisterskich rozpocząłem studia doktoranckie w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej. Pod kierunkiem prof. K. Jackowicza przygotowałem rozprawę doktorską zatytułowaną „Analiza stopy odzysku w banku w warunkach ograniczonej dostępności danych”, którą obroniłem w czerwcu 2009 roku.

Od czerwca 2005 roku do listopada 2015 roku prowadziłem działalność badawczą, pracując jednocześnie w centrali Banku Gospodarki Żywnościowej S.A. Dynamiczne zmiany, jakim podlegał ten bank w tym okresie (związane m.in. ze zmianami struktury akcjonariatu, otoczenia makroekonomicznego i regulacyjnego), a także kultura organizacyjna sprzyjająca innowacyjności i samodzielności dały mi sposobność realizacji wielu interesujących projektów z zakresu bankowości. W ramach nich mogłem wykazać się jako inicjator i niejednokrotnie samodzielny autor wielu rozwiązań, m. in. z zakresu szacowania odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, wyliczania kapitału ekonomicznego dla ryzyka kredytowego, operacyjnego i koncentracji, przeprowadzania testów warunków skrajnych, czy też budowy kart scoringowych i modeli ratingowych. Działalność ta umożliwiła mi również popularyzację nauki w gronie praktyków, a w późniejszym okresie popularyzację rozwiązań praktycznych wśród moich studentów.

Od października 2014 roku jestem zatrudniony na stanowisku **adiunkta w Katedrze Bankowości i Ubezpieczeń Akademii Leona Koźmińskiego w Warszawie**. Do moich zasadniczych obowiązków należy prowadzenie działalności naukowo-badawczej, a w mniejszym stopniu działalności dydaktycznej. Obecnie jestem również członkiem trzech międzynarodowych

organizacji zajmujących się tematyką finansową, tj. European Finance Association, Global Association of Risk Professionals oraz Multinational Finance Society, a także członkiem Scientific Reviewers Committee czasopisma *Journal of Banking and Financial Economics*.

2. Ogólna charakterystyka pracy naukowo-badawczej i dydaktycznej

Prace badawcze prowadzone przeze mnie po uzyskaniu stopnia naukowego doktora, tj. w ciągu ostatnich siedmiu lat, lokują się w czterech głównych obszarach z zakresu **bankowości** i - w mniejszym stopniu - **finansów przedsiębiorstw**.

Pierwszym ze wskazanych obszarów jest szeroko rozumiana problematyka **lokalnych rynków bankowych i gospodarki finansowej małych banków**. W tym obszarze badawczym plasuje się również moje osiągnięcie naukowe, o którym mowa w art. 16 ust. 2 Ustawy. Składającemu się z 4 elementów osiągnięciu dla ułatwienia odniesień w Autoreferacie nadaję zbiorczą nazwę: „Banki spółdzielcze a ich klienci i konkurenci. Ujęcie empiryczne”. Na osiągnięcie składają się: licząca 360 stron monografia (zrecenzowana przez prof. M. Marcinkowską, prof. J. Szambelańczyka i prof. K. Jackowicza) oraz trzy artykuły naukowe, w tym dwa w czasopismach z listy Journal Citation Reports, JCR (*Finance Research Letters* oraz *Finance a Uver - Czech Journal of Economics and Finance*).

Drugi podjęty przeze mnie obszar badawczy dotyczy ogólnie rzecz biorąc **banków i ich roli w gospodarce**, przy czym w obszarze tym wyróżniam trzy nurty badawcze. Współpraca naukowa z prof. K. Jackowiczem skłoniła mnie do pojęcia badań nad relacjami zachodzącymi między bankami a deponentami (pierwszy nurt) oraz nad oddziaływaniem czynników politycznych na finanse banków (drugi nurt). Trzeci nurt wyodrębniony przeze mnie w obszarze badawczym dotyczącym banków i ich roli w gospodarce obejmuje pozostałe zagadnienia, dotyczące m. in. wpływu modeli biznesowych banków na ryzyko systemowe, czy też związku między strukturą właścicielską banków a podażą kredytów. Badania prowadzone przeze mnie w ramach trzech wskazanych nurtów zaowocowały m.in. 3 publikacjami w renomowanych czasopismach z listy JCR (*Journal of Banking and Finance*, *Journal of Financial Stability* oraz *Journal of Corporate Finance*).

Trzeci obszar, w ramach którego prowadziłem moje badania naukowe, dotyczy **gospodarki finansowej przedsiębiorstw niefinansowych**. Zaowocowały one m. in. 3 artykułami naukowymi w czasopismach z listy JCR (*Emerging Markets Review*, *Argumenta Oeconomica* oraz *Post-Communist Economies*).

Efektom realizacji moich prac badawczych jest łącznie 37 pozycji obejmujących 1448 stron. Wśród nich **30 pozycji i 1359 stron przypada na okres po uzyskaniu stopnia naukowego doktora**, czyli od czerwca 2009 roku. Podsumowanie mojej całej aktywności publikacyjnej zawiera również tabela 1. Wszystkie prace opublikowane po doktoracie zawierają wyniki moich badań empirycznych, a wśród nich znajdują się: (a) **2 monografie**¹, (b) **8 artykułów w języku angielskim w czasopismach z listy JCR o sumarycznym wskaźniku *impact factor* równym**

¹ Jedna z monografii, wymieniona w Wykazie pod numerem [13], powstała w oparciu o moją rozprawę doktorską.



10,101, (c) 13 publikacji w pozostałych czasopismach (w tym 8 w języku angielskim i 5 w języku polskim) oraz **(d) 7 publikacji angielskojęzycznych o statusie *working paper*** bez przypisanego identyfikatora ISSN. **Wskaźnik H dla moich publikacji wynosi 5**, a identyfikowana **liczba cytowań równa się 100.**² Więcej informacji dotyczących moich publikacji przynosi *Wykaz opublikowanych prac naukowych lub twórczych prac zawodowych oraz informacja o osiągnięciach dydaktycznych, współpracy naukowej i popularyzacji nauki*, stanowiący załącznik nr 4 do wniosku habilitacyjnego (w dalszej części Autoreferatu zwany Wykazem). W sekcji 1 Wykazu (poz. [1]-[4]) znajdują się publikacje wchodzące w skład osiągnięcia naukowego, o którym mowa w art. 16 ust 2 Ustawy. Sekcja 2 zawiera wykaz pozostałych prac, w tym: (a) pozostałych publikacji naukowych w czasopismach z listy JCR (sekcja 2.1, poz. [5]-[10]), (b) publikacji w pozostałych czasopismach (sekcja 2.2, poz.[11]-[30]) oraz (c) artykułów o statusie *working paper* bez przypisanego identyfikatora ISSN (sekcja 2.3, poz. [31]-[37]). Spośród wymienionych publikacji 4 są owocem współpracy z naukowcami z wiodących zagranicznych ośrodków (Wharton School of Business na University of Pennsylvania w Filadelfii oraz Fordham University w Nowym Jorku). W ramach tej współpracy przygotowujemy kolejne publikacje, a napisane już teksty znajdują się w recenzji, bądź przygotowywane są do kolejnych rund recenzji w czasopismach z listy JCR. Szczegółowe informacje o mojej współpracy międzynarodowej zawiera załącznik nr 4 w sekcji 3.1.

Tabela 1. Podsumowanie aktywności publikacyjnej

aktywność publikacyjna	przed doktorem	po doktoracie	łącznie
liczba pozycji łącznie, w tym:	7	30	37
A. w języku angielskim, w tym:	0	23	23
artykuły naukowe w czasopismach z listy JCR (poz. [2],[3] oraz [5]-[10] w Wykazie)	0	8	8
artykuły naukowe w pozostałych czasopismach (poz.[11]-[22] w Wykazie)	0	8	8
<i>working papers</i> bez przypisanego identyfikatora ISSN (poz. [31]-[37] w Wykazie)	0	7	7
B. w języku polskim, w tym:	7	7	14
monografie (poz. [1] i [23] w Wykazie)	0	2	2
rozdziały w monografiach (poz. [25] i [28] w Wykazie)	2	0	2
artykuły naukowe w czasopismach z listy JCR	0	0	0
artykuły naukowe w pozostałych czasopismach (poz. [24], [26], [27], [29] i [30] w Wykazie)	5	5	10
liczba stron łącznie:	89	1359	1448

Jakość moich prac badawczych potwierdzona została akceptacją tworzonych lub współtworzonych przeze mnie referatów do prezentacji w trakcie **międzynarodowych konferencji naukowych (ogółem 11 referatów)**, w tym World Finance Conference, INFINITI Conference on International Finance oraz konferencjach organizowanych przez Multinational

² Wg Google Scholar, stan na 24 sierpnia 2016 roku.

Finance Society (MFS), Financial Engineering and Banking Society (FEBS) oraz Financial Intermediation Research Society (FIRS). Szczegółowe informacje o konferencjach i referatach zawiera załącznik nr 4 w sekcji 2.9.

Po uzyskaniu stopnia naukowego doktora regularnie uczestniczyłem w realizacji prac badawczych finansowanych ze środków Narodowego Centrum Nauki (NCN) bądź Komitetu Badań Naukowych (KBN). **Kierowałem przy tym 1 projektem badawczym** oraz występowałem w roli **głównego wykonawcy w 4 kolejnych projektach badawczych** (zał. 4, sekcja 2.7). Moja aktywność naukowo-badawcza **nagrodzona została przez Rektora Akademii Leona Koźmińskiego oraz przez organizatorów World Business, Finance and Management Conference w Auckland w Nowej Zelandii** (*Best Paper Award* za referat „Issuing bonds, shares or staying private? Determinants of going public in an emerging economy”).

Dopełnienie mojej działalności naukowo-badawczej stanowi **działalność dydaktyczna**. Jako **promotor pomocniczy** objąłem opieką naukową dwóch doktorantów, przy czym rozprawa jednego z nich wyróżniona została przez Senat Akademii Leona Koźmińskiego. Moja działalność dydaktyczna obejmuje ponadto **7 kursów dla studentów studiów licencjackich, magisterskich, podyplomowych i doktoranckich** w Akademii Leona Koźmińskiego i w Szkole Głównej Handlowej (zał. 4, sekcja 3.7.1). W roku akademickim 2016/2017 w Akademii Leona Koźmińskiego planowane jest ponadto uruchomienie kolejnych 2 kursów, które będę prowadzić lub współprowadzić (zał. 4, sekcja 3.7.2) na studiach doktoranckich oraz anglojęzycznych studiach magisterskich. W prowadzoną przeze mnie **działalność popularyzatorską** wpisuje się natomiast szkolenie dla praktyków bankowych (zał. 4, sekcja 3.8), które, moim zdaniem, przyczyniło się do zwiększenia wiedzy finansowej w środowisku profesjonalistów. Chciałbym również odnotować mój udział w Komitecie organizacyjnym konferencji „Wyzwania bankowości” (zał. 4, sekcja 3.8). Sądzę, że osiągnięcie to wpisuje się nie tylko w **działalność organizacyjną**, ale również popularyzatorską, ponieważ wskazana konferencja stawia sobie za cel wymianę poglądów w gronie środowiska naukowego oraz środowiska praktyków, w tym osób zarządzających bankami, a także reprezentujących otoczenie regulacyjno-instytucjonalne sektora bankowego.

3. Charakterystyka osiągnięcia naukowego, o którym mowa w art. 16 ust. 2

Ustawy

W tym miejscu chciałbym zaprezentować moje osiągnięcie w rozumieniu art. 16 ust. 2 Ustawy, określane zbiorczą nazwą: „**Banki spółdzielcze a ich klienci i konkurenci. Ujęcie empiryczne**”. Jest ono efektem badań empirycznych, których uzasadnienie, rezultaty i wkład w rozwój dyscypliny finanse zostały przedstawione w 4 publikacjach:

- [1] monografii: Kozłowski Ł. (2016), „**Banki spółdzielcze a deponenci. Empiryczna analiza oddziaływań dyscyplinujących**”, Poltext, Warszawa (360 stron);



- [2] artykuły w czasopiśmie z listy JCR: Kozłowski Ł. (2016), „Synergy or downward competition? Interactions between small credit institutions in local markets”, *Finance Research Letters*, 16, s. 67-74;
- [3] artykuły w czasopiśmie z listy JCR³: Jackowicz K., Kozłowski Ł. (2016), „Which came first, the chicken or the egg? Banks and firms on local banking markets”, *Finance a Uver - Czech Journal of Economics and Finance*, 66, s. 182-206;
- [4] artykuły w czasopiśmie spoza listy JCR: Kozłowski Ł., (2016), „Cooperative banks, the internet and market discipline”, *Journal of Co-operative Organization and Management*, article in press, doi:10.1016/j.jcom.2016.08.002.

Wymienione przeze mnie publikacje opisują relacje zachodzące między bankami spółdzielczymi a przedstawicielami trzech grup podmiotów z ich otoczenia, tj. **deponentami** (publikacje [1] i [4]; patrz podrozdział 3.1 Autoreferatu), **kredytobiorcami** (publikacja [3]; patrz podrozdział 3.2 Autoreferatu) oraz **konkurentami** (publikacja [2]; patrz podrozdział 3.3 Autoreferatu), wywodzącymi się spośród innych banków i spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych (SKOK-ów). Ponieważ rezultaty analiz zaprezentowane w artykule [4] zostały przeze mnie wykorzystane w monografii [1], to przedstawiając w podrozdziale 3.1. efekty moich badań nad bankami i ich deponentami koncentruję się na wspomnianej monografii, zaznaczając jednak, który jej fragment wchodzi w skład artykułu [4]. Z uwagi na fakt, że zasadniczą oraz najszerszą (pod względem różnorodności podejmowanej problematyki) część mojego osiągnięcia stanowi monografia [1], to właśnie jej poświęcony jest w największym stopniu rozdział 3 Autoreferatu.

3.1. Banki spółdzielcze a deponenci⁴

3.1.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych

Ponad 550 banków spółdzielczych stanowi najliczniejszą grupę podmiotów sektora bankowego w Polsce. Łączne aktywa każdego z dwóch zrzeszeń banków spółdzielczych są przy tym porównywalne do pojedynczych banków komercyjnych z pierwszej dziesiątki pod względem wielkości. Z kolei udział sektora spółdzielczego (banków spółdzielczych i zrzeszających) w polskim sektorze bankowym, mierzony na poziomie posiadanych depozytów sektora niefinansowego, wynosi 10%, a w podmiotach tych pracuje ponad 20% osób zatrudnionych w sektorze bankowym (UKNF, 2014). Banki spółdzielcze najbardziej aktywne są zwłaszcza w mniejszych miejscowościach, gdzie nie ma aż tylu oddziałów banków komercyjnych. O wypełnianiu przez nie niszy rynkowej świadczy chociażby fakt, że żadna z placówek ponad jednej czwartej z nich w promieniu 5 km nie napotyka konkurencji ze strony placówek banków komercyjnych. Warto ponadto zauważyć, że szczególną rolę podmioty te odgrywają na polu finansowania małych i średnich przedsiębiorstw i rolników. Ścisłej rzecz ujmując, banki

³ Artykuł ten jest efektem mojej współpracy z prof. K. Jackowiczem, a mój udział w jego powstaniu szacuję na 60%.

⁴ W podrozdziale 3.1 Autoreferatu wykorzystałem fragmenty monografii: Kozłowski Ł. (2016), „Banki spółdzielcze a deponenci. Empiryczna analiza oddziaływań dyscyplinujących”, Poltext, Warszawa 2016.

spółdzielcze z reguły stosują zindywidualizowane podejście do klienta, oparte na znajomości lokalnych warunków i wzajemnym zaufaniu, co niejednokrotnie skutkuje łatwiejszym dostępem do kredytu bankowego dla lokalnych przedsiębiorstw. W świetle przedstawionych powyżej faktów zapewnienie stabilności i bezpieczeństwa nie tylko całego sektora bankowego, ale także bankowości spółdzielczej w szczególności stanowi kwestię istotną dla całej gospodarki.

Zasadniczym adresatem oczekiwań gospodarstw domowych w zakresie zapobiegania upadłościom banków spółdzielczych i informowania o zbliżających się kłopotach są władze nadzorcze. Mając na względzie bardzo dużą liczbę banków spółdzielczych, za ograniczone należy uznać jednak zasoby, jakimi dysponuje nadzorca dla wykonywania tych zadań. Niebagatelną rolę odgrywa przy tym fakt, że ocena sytuacji banku jest zadaniem złożonym, czasochłonnym, wymagającym wiedzy, doświadczenia i szerokiego dostępu do informacji, a nadzorca zmuszony jest konkurować o najlepszych specjalistów na rynku pracy z podmiotami prywatnymi, które z reguły oferują wyższe wynagrodzenia. Nawet gdyby nadzorca zdołał okresowo dokładnie weryfikować kondycję finansową każdego z ponad 550 banków spółdzielczych, to oceny te mogą stosunkowo szybko się zdezaktualizować.

Ograniczoność zasobów znajdujących się w posiadaniu podmiotów, które sprawują dyscyplinę regulacyjną, czy też nadzór instytucjonalny nad bankami spółdzielczymi, skłania do rozważań nad rolą podmiotów prywatnych w wypełnianiu zadań zmierzających do redukcji ryzyka tych banków. Kwestie te ściśle wiążą się z problematyką **dyscypliny rynkowej**, tj. zjawiska, w ramach którego podmioty prywatne obserwują kondycję banków i uzależniają od wyników dokonanej oceny to, w jakiej mierze i na jakich warunkach chcą angażować się w kontakty z nimi (Jackowicz, 2012). Zainteresowania kondycją banków spółdzielczych można oczekiwać zwłaszcza od ich podstawowych kapitałodawców, tj. deponentów, mimo że ich motywację w tym względzie ograniczają gwarancje depozytów ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG). Skuteczne funkcjonowanie dyscypliny rynkowej sprawowanej przez deponentów, tj. **dyscypliny deponenckiej**, mogłoby istotnie wpłynąć na bezpieczeństwo sektora bankowości spółdzielczej. Należy mieć przy tym na względzie fakt, że pozyskiwane przez deponentów informacje o kondycji banków spółdzielczych nie muszą wcale pochodzić z oficjalnych źródeł, lecz mogą przepływać nieformalnymi kanałami, co jest o tyle prawdopodobne, że banki te obsługują z reguły małe społeczności lokalne.

Dyscyplinie deponenckiej wobec banków spółdzielczych w Polsce i specyfice tego zjawiska poświęcone są moje badania empiryczne przedstawione w monografii „**Banki spółdzielcze a deponenci. Empiryczna analiza oddziaływań dyscyplinujących**” oraz w artykule „**Cooperative banks, the internet and market discipline**”.

3.1.2. Hipotezy badawcze

Na moje badanie empiryczne nad dyscypliną deponencką wobec banków spółdzielczych składa się 5 bloków badawczych. Hipotezy mieszczące się w ramach poszczególnych bloków przedstawiam w podrozdziałach od 3.1.2.1 do 3.1.2.5 Autoreferatu.

3.1.2.1. Czy deponenci reagują na ryzyko banków spółdzielczych?

Wyniki badań empirycznych przedstawionych w literaturze przedmiotu potwierdzają funkcjonowanie dyscypliny deponenckiej w wielu krajach (zarówno rozwijających się, jak i rozwiniętych) oraz wobec różnych grup podmiotów systemu bankowego, w tym przede wszystkim banków komercyjnych. Niestety, do nielicznych należą analizy odnoszące się do relatywnie mniejszych organizacji, operujących na stosunkowo ograniczonym terenie i jednocześnie obsługujących głównie małe przedsiębiorstwa, czy też gospodarstwa domowe. Warto zaznaczyć, że wspomniane analizy dowodzą jednak istnienia reakcji deponentów na ryzyko banków *shinkin* i spółdzielni kredytowych w Japonii (Tsuru, 2003; Hori, Ito i Murata, 2006; Shimizu, 2009), małych banków oszczędnościowych w Korei Południowej (Choi i Sohn, 2014), czy też amerykańskich stowarzyszeń oszczędnościowo-pożyczkowych (ang. *savings and loan associations, thrifts*; Park i Peristiani, 1998; Goldberg i Hudgins, 1996 i 2002). Co ważne, literatura sugeruje również, że monitoring kondycji finansowej banków prowadzony jest nie tylko przez deponentów wywodzących się z grona innych banków lub dużych przedsiębiorstw sektora niefinansowego, ale także przez gospodarstwa domowe (Karas, Pyle i Schoors, 2006 i 2013; Yan i in., 2014). Doprowadziło mnie to do pierwszej hipotezy badawczej:

Hipoteza 1: Deponenci banków spółdzielczych w Polsce reagują na ryzyko tych organizacji.

Jak wskazuje literatura przedmiotu, podstawowym czynnikiem rzutującym na funkcjonowanie dyscypliny deponenckiej jest zakres gwarancji depozytów. Od momentu wejścia w życie ustawy o BFG (początek 1995 roku) deponenci w Polsce chronieni są przed stratami do wysokości limitu gwarantowania, który z biegiem czasu był podwyższany. Jeżeli udałoby się wykazać istnienie dyscypliny deponenckiej wobec banków spółdzielczych (patrz: hipoteza 1), powstałoby więc pytanie, czy ich deponenci zwracają w ogóle uwagę na gwarancje depozytów, bądź też czy są ich świadomi. Sformułowałem w związku z tym kolejną hipotezę badawczą:

Hipoteza 2: Podwyższenie limitu gwarantowania środków przez BFG obniżyło wrażliwość deponentów na ryzyko banków spółdzielczych w Polsce⁵.

3.1.2.2. Nieformalne źródła informacji a dyscyplina deponencka

Deponentami banków spółdzielczych są w znacznej mierze małe przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe, niemające najczęściej odpowiednich kompetencji do weryfikacji sprawozdań finansowych, czy też innych publikacji wymagających fachowej wiedzy z dziedziny finansów i bankowości. W tej sytuacji podstawową rolę w kształtowaniu u deponentów zachowań zgodnych z hipotezą dyscypliny rynkowej mogą odgrywać informacje docierające do nich nieformalnie, ogólnie nazywane pogłoskami, a pochodzące często od członków innych interesariuszy banku wywodzących się z tej samej społeczności. Empiryczna weryfikacja roli pogłosek w funkcjonowaniu dyscypliny deponenckiej nie jest jednak zadaniem prostym,

⁵ Od 28 listopada 2008 do 29 grudnia 2010 limit gwarantowania wynosił 50 tys. euro. Z kolei do 27 listopada 2008 roku jedynie środki do 22,5 tys. euro były gwarantowane przez BFG (środki od 1 tys. do 22,5 tys. euro jedynie w 90%), jednak okres ten nie jest *de facto* objęty analizą w moim badaniu.

ponieważ zjawisko to bardzo trudno ująć w sposób bezpośredni. Dlatego w moich badaniach zamiast identyfikować pogłoski jako takie, przyjrzałem się czynnikom mogącym ułatwiać ich rozprzestrzenianie się między deponentami banku. Wziąłem pod uwagę fakt, że informacje przekazywane w nieformalny sposób są często nieprecyzyjne i mają naturalną tendencję do ulegania pewnym zniekształceniom. Przeprowadzone przeze mnie pośrednie wnioskowanie sprowadzało się do weryfikacji występowania zjawisk, które uprawdopodobniają znaczącą rolę nieformalnych źródeł informacji dla dyscypliny deponenckiej wobec banków spółdzielczych. Postawiłem przy tym cztery powiązane ze sobą hipotezy:

Hipoteza 3: Nieformalne informacje o kondycji banku spółdzielczego wpływają istotnie na decyzje jego deponentów.

Hipoteza 4: Deponenci podatni na nieformalne informacje o danym banku spółdzielczym są względnie bardziej wrażliwi na jego rentowność.

Hipoteza 5. Deponenci podatni na nieformalne informacje o danym banku spółdzielczym są względnie mniej wrażliwi na jego wyposażenie kapitałowe.

Hipoteza 6. Korzystne wskaźniki finansowe innych banków spółdzielczych z tego samego zrzeszenia, działających na tym samym rynku lokalnym, ułatwiają bankowi dostęp do depozytów.

Spśród czterech wymienionych powyżej hipotez badawczych najbardziej ogólną postać ma hipoteza 3. Jej prawdziwość została sprawdzona poprzez niezależną weryfikację hipotez 4-6. Do sformułowania przeze mnie hipotez 4 i 5 przyczynił się fakt, że hasła typu „wysoki zysk”, czy „duża strata” są łatwe w przekazie i zrozumiałe dla przeciętnego człowieka, a zatem łatwiej powinny przepływać nieformalnymi kanałami informacji i stawać się elementem pogłosek. Tego samego nie można natomiast powiedzieć o informacjach dotyczących wyposażenia kapitałowego – trudniej ubrać je w proste hasła, zrozumiałe dla przeciętnego deponenta, który nie ma wiedzy z zakresu finansów. Niebagatelną rolę odgrywa tu również fakt, że samo pojęcie kapitału ma abstrakcyjny charakter. Tym samym deponenci bardziej podatni na pogłoski powinni silniej reagować na informacje o rentowności banku, a słabiej na informacje dotyczące wyposażenia kapitałowego. Z kolei formułując hipotezę 6 pragnąłem wykazać, że część deponentów myli informacje dotyczące różnych banków spółdzielczych z tego samego zrzeszenia, działających na tym samym rynku lokalnym, co stanowiłoby z kolei dowód pośredni na to, że lokując środki w bankach deponenci kierują się informacjami nieformalnymi. Warto przy tym zaznaczyć, że pomyleniu pogłosek dotyczących różnych banków spółdzielczych sprzyja fakt, że podmioty z jednego zrzeszenia często posługują się tym samym logo, a także na inne sposoby zaznaczają swoją przynależność do tego zrzeszenia, mimo, że niemal do końca 2015 roku, tj. do momentu wdrożenia przez bankowy sektor spółdzielczy w Polsce systemów ochrony instytucjonalnej (ang. *Institutional Protection Scheme*, IPS), powiązania finansowe pomiędzy bankami spółdzielczymi w ramach zrzeszenia były luźne, a poszczególne banki nie gwarantowały wzajemnie swoich zobowiązań.

3.1.2.3. Charakterystyka rozwoju ekonomicznego obszaru działania banku a dyscyplina deponencka

Badania empiryczne przeprowadzone przez innych autorów wskazują na zróżnicowany poziom dyscypliny deponenckiej w ujęciu przestrzennym, tj. w różnych krajach świata. Ponadto, natężenie dyscypliny okazywało się zmienne w czasie, nasilając się często w okresach obniżonej koniunktury, wzmacniających obawy deponentów co do bezpieczeństwa środków ulokowanych w bankach (tzw. efekt pobudki, ang. *wake-up call effect*). Abstrahując od standardów regulacyjnych i warunków gwarantowania depozytów, składających się na uwarunkowania instytucjonalne, zróżnicowanie siły dyscypliny deponenckiej pomiędzy poszczególnymi krajami jest związane z odmiennością warunków ekonomicznych w nich panujących. Dane, które wykorzystałem w moim badaniu empirycznym opisują sytuację banków spółdzielczych z tylko jednego kraju, jednakże działających w różnych jego częściach. Stanowi to punkt wyjścia do analizy związków pomiędzy siłą dyscypliny deponenckiej a specyfiką rozwoju ekonomicznego, zróżnicowanego w poszczególnych rejonach Polski. Sformułowałem przy tym dwie hipotezy:

Hipoteza 7: W regionach o niższym poziomie rozwoju ekonomicznego deponenci banków spółdzielczych silniej reagują na informacje o poziomie ich rentowności.

Hipoteza 8: W regionach o wyższym poziomie rozwoju ekonomicznego deponenci banków spółdzielczych silniej reagują na informacje o poziomie ich wyposażenia kapitałowego.

3.1.2.4. Konkurencja na lokalnym rynku bankowym a dyscyplina deponencka

W przypadku wysokiej koncentracji na rynku bankowym i niewielkiej konkurencji między bankami tracą na znaczeniu podstawowe narzędzia wywierania wpływu na banki przez deponentów. Ściślej rzecz ujmując, nieduża liczba placówek innych banków funkcjonujących w najbliższej okolicy utrudnia deponentom podjęcie decyzji o realokacji zasobów w przypadku stwierdzenia, że pogorszyła się kondycja banku, któremu powierzyli swój majątek. Odnosząc się do banków spółdzielczych w Polsce nie sposób przy tym wykluczyć, że istotną rolę będzie tu odgrywać nie tylko ogólnie rozumiana siła konkurencji, ale też siła konkurencji ze strony różnych podmiotów, tj. banków komercyjnych, SKOK-ów oraz innych banków spółdzielczych. W przypadku, gdyby deponenci byli szczególnie przyzwyczajeni do korzystania z usług lokalnych organizacji, można spodziewać się, że siłę dyscypliny rynkowej w większym stopniu będzie ograniczać mała konkurencja ze strony innych banków spółdzielczych lub ewentualnie SKOK-ów niż ze strony ogólnokrajowych banków komercyjnych. Powyższe rozważania doprowadziły mnie do sformułowania dwóch hipotez:

Hipoteza 9: Banki spółdzielcze są dyscyplinowane przez deponentów tym silniej, im relatywnie więcej konkurencyjnych placówek działa na rynku lokalnym.

Hipoteza 10: Banki spółdzielcze są dyscyplinowane przez deponentów tym silniej, im relatywnie więcej konkurencyjnych placówek banków spółdzielczych działa na rynku lokalnym.

3.1.2.5. Aktywność banku spółdzielczego w Internecie a dyscyplina deponencka

Dostępność usług bankowych w Internecie, a także szeroko rozumiana aktywność banków w mediach społecznościowych stały się standardem rynkowym, za którym podążają też polskie banki spółdzielcze, o czym świadczy fakt, że również wśród nich posiadanie profesjonalnej strony internetowej i oferowanie swoim klientom internetowego systemu transakcyjnego jest zjawiskiem dość powszechnym, a nie brakuje też banków aktywnie korzystających z Facebooka. Rozpatrując związek aktywności banku w Internecie z siłą dyscypliny deponenckiej wobec banków spółdzielczych można pokierować się następującą logiką: prowadzenie własnej strony internetowej, profilu na Facebooku lub Twitterze jest pewnym wyznacznikiem ogólnie rozumianej otwartości banku na prezentowanie informacji o samym sobie. Pośrednio otwartość ta może przynosić efekt w postaci lepszego wglądu deponentów w sytuację banku, a w rezultacie prowadzić do większej ich wrażliwości na jej zmiany. Przyjęcie tej argumentacji pokazuje, że aktywność banku w Internecie może skutkować wzmocnieniem dyscypliny deponenckiej. Niebagatelną rolę w kształtowaniu dyscypliny deponenckiej odgrywa również sam rozwój bankowości internetowej. Fakt udostępniania klientom internetowego systemu transakcyjnego przekłada się znacząco na mobilność depozytów, ponieważ dzięki niemu znoszone są bariery fizyczne związane z zakładaniem, bądź wycofywaniem lokat (brak konieczności wizyty w oddziale). Biorąc pod uwagę powyższe rozważania, sformułowałem następującą hipotezę:

Hipoteza 11. Banki spółdzielcze aktywne w Internecie są silniej dyscyplinowane przez deponentów.

Wyniki badań empirycznych zmierzających do zweryfikowania hipotezy 11 przedstawiłem nie tylko w monografii „Banki spółdzielcze a deponenci. Empiryczna analiza oddziaływań dyscyplinujących”, ale też w artykule „Cooperative banks, the internet and market discipline”.

3.1.3. Metody badawcze

Realizacja przedstawionych zamierzeń wiązała się z koniecznością użycia odpowiedniego aparatu badawczego. Hipotezy badawcze były formułowane na podstawie krytycznej analizy literatury przedmiotu i następnie weryfikowane za pomocą narzędzi statystycznych i ekonometrycznych. Podstawą do wyciąganych przeze mnie wniosków były wyniki estymacji modeli regresji panelowej, przy pomocy których szukałem determinant realnej rocznej stopy wzrostu depozytów banków spółdzielczych w Polsce. Moje analizy zmierzały więc do sprawdzenia, czy deponenci generują sygnały dotyczące kondycji finansowej banków, tj. czy „karzą” banki za złą kondycję, wycofując depozyty, a także czy „nagradzają” banki za dobrą kondycję ułatwiając im dostęp do tego typu finansowania. Wybór tej strategii jest standardem w literaturze traktującej o dyscyplinie deponenckiej i znajduje uzasadnienie w rozważaniach teoretycznych przedstawianych przez Stiglitz i Weissa (1981), z których wynika, że w sytuacji znacznej asymetrii informacyjnej, tj. gorszej wiedzy deponentów niż menedżerów banku o kondycji finansowej tej organizacji, dyscyplina deponencka powinna przyjmować przede wszystkim formę ograniczania dostępności kapitału dla względnie ryzykowniejszych banków. Wykorzystane przeze mnie dane obejmowały przede wszystkim sprawozdania finansowe banków spółdzielczych ze zrzeczenia Banku Polskiej



Spółdzielczości (BPS) za lata 2007-2013, a także dane GUS dotyczące poszczególnych powiatów, dane adresowe placówek banków oraz zgromadzone przeze mnie informacje o aktywności banków spółdzielczych w Internecie. Większość z estymowanych przeze mnie blisko 130 modeli oparta była na około 1500 obserwacjach dla 363 banków.

Specyfika próby badawczej skłoniła mnie do wzbogacenia oferowanych przez literaturę przedmiotu metod analizy dyscypliny deponenckiej o elementy autorskie. Na podstawie danych adresowych placówek wygenerowałem informacje o ich współrzędnych geograficznych. Tak przygotowane dane uwzględniłem w trzech rodzajach analiz. Po pierwsze, skonstruowałem miary rozproszenia placówek banku i wyznaczyłem ich wartości dla każdego z analizowanych podmiotów. Miary te wykorzystałem przy opisywaniu podatności deponentów banku na informacje przepływające nieformalnymi kanałami (weryfikacja hipotez 4 i 5). Po drugie, dla każdego z banków spółdzielczych zidentyfikowałem konkurentów z tego samego zrzeszenia operujących na tym samym rynku lokalnym, tj. w określonej odległości od placówek danego banku (np. 7,5 lub 10 km). W połączeniu z informacjami o kondycji poszczególnych zidentyfikowanych konkurentów umożliwiło mi to przeanalizowanie efektu „aureoli”, względnie „zarazania” na rynkach lokalnych, w tym wpływu zbieżności logo banków na intensywność tego efektu (weryfikacja hipotezy 6). Po trzecie, zaproponowałem miary natężenia konkurencji ze strony różnych grup podmiotów (tj. innych banków spółdzielczych, banków komercyjnych i SKOK-ów) działających w określonej odległości od placówek danego banku. Umożliwiło to nie tylko weryfikację zależności siły dyscypliny deponenckiej od poziomu konkurencji na rynku, ale także pomogło określić stopień przywiązania deponentów banków spółdzielczych do tego sektora (weryfikacja hipotez 9 i 10).

3.1.4. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse

W podrozdziałach od 3.1.4.1 do 3.1.4.5 Autoreferatu przedstawiam wyniki uzyskane przeze mnie w ramach poszczególnych bloków badawczych.

3.1.4.1. Czy deponenci reagują na ryzyko banków spółdzielczych?

Uzyskane rezultaty pozwoliły stwierdzić, że **deponenci reagują na ryzyko banków spółdzielczych odzwierciedlone w poziomie wyposażenia kapitałowego i rentowności tych banków. W efekcie banki charakteryzujące się niższym stosunkiem kapitałów własnych do majątku oraz niższą rentownością mają gorszy dostęp do krótkoterminowego finansowania dłużnego** (patrz: hipoteza 1). Co ciekawe, deponenci banków spółdzielczych okazali się przeciętnie wrażliwi na ryzyko tych organizacji, mimo że w znacznej mierze wywodzą się oni z grona gospodarstw domowych oraz małych przedsiębiorstw, czyli podmiotów, które – jak można przypuszczać – są względnie gorzej predysponowane do oceny kondycji finansowej banków. Ponadto wykazałem, że dyscyplina deponencka z powodzeniem funkcjonowała pomimo względnie silnych gwarancji depozytów (oceniając wysokość limitu gwarantowania z punktu widzenia przeciętnych dochodów osoby fizycznej w Polsce). Z jednej strony świadczyć to może o: (a) świadomości kosztów związanych z czasowym

brakiem dostępu do środków zdeponowanych w banku w przypadku jego upadłości, (b) pewnym braku zaufania deponentów do systemu gwarantowania, bądź nawet (c) braku wiedzy o systemie gwarantowania depozytów. Z drugiej jednak strony hipotezie o zupełnym braku wiedzy deponentów banków spółdzielczych o systemie gwarantowania depozytów przeczą uzyskane przeze mnie wyniki sugerujące, że **podwyższenie limitu gwarantowania przez BFG, czemu towarzyszyło zwiększenie działań informacyjnych w tym zakresie, obniżyło wrażliwość deponentów banków spółdzielczych na ryzyko tych organizacji (patrz: hipoteza 2).**

3.1.4.2. Nieformalne źródła informacji a dyscyplina deponencka

Szukając dowodów wskazujących na znaczącą rolę pogłosek w kształtowaniu dyscypliny deponenckiej (patrz: hipoteza 3) uzyskałem wyniki sugerujące, że **deponenci podatni na nieformalne informacje o danym banku spółdzielczym są względnie bardziej wrażliwi na jego rentowność oraz względnie mniej wrażliwi na jego wyposażenie kapitałowe (patrz: hipotezy 4 i 5).** Rezultaty te należy uznać za ekonomicznie racjonalne, ponieważ hasła typu „wysoki zysk” lub „znaczna strata” są bardziej zrozumiałe dla przeciętnego deponenta niż informacje o wyposażeniu kapitałowym i tym samym powinny łatwiej stawać się przedmiotem pogłosek. Dodatkowo rezultaty moich analiz wskazywały, że **korzystne wskaźniki finansowe innych banków spółdzielczych z tego samego zrzeszenia, działających na tym samym rynku lokalnym, ułatwiają bankowi dostęp do depozytów (patrz: hipoteza 6).** Ścisłej rzecz biorąc, dowiodłem, że deponenci banku spółdzielczego powierzają mu relatywnie więcej środków w sytuacji, gdy inne banki spółdzielcze z tego samego zrzeszenia, funkcjonujące na tym samym, wąsko rozumianym, rynku lokalnym odnotowują wysoką rentowność. Mechanizm ten funkcjonuje szczególnie w sytuacji, gdy dany bank korzysta z tego samego logo, co całe zrzeszenie banków, co dodatkowo uprawdopodobnia hipotezę, zgodnie z którą za wskazanymi zachowaniami deponentów stoją zasłyszane przez nich pogłoski.

Uzyskane przeze mnie wyniki mają istotne implikacje dla wiedzy o stabilności sektora bankowości spółdzielczej, przynajmniej na poszczególnych rynkach lokalnych. Jeżeli bowiem deponenci banków spółdzielczych reagują na pogłoski dotyczące kondycji poszczególnych banków, w tym nawet na informacje w odniesieniu do innego banku niż ten, w którym ulokowali swoje oszczędności, to zwiększa to prawdopodobieństwo zaistnienia efektu „zarażania”, w ramach którego wszystkie banki spółdzielcze na danym rynku lokalnym popadną w tarapaty w sytuacji, gdy pierwotnie problemy miał tylko jeden z nich. Co więcej, z uwagi na wykazaną szczególną wrażliwość deponentów na rentowność banków spółdzielczych, w tym nawet konkurencyjnych, ucieczka depozytów ze wszystkich banków spółdzielczych na rynku lokalnym może zdarzyć się również wtedy, gdy żaden z nich nie jest istotnie zagrożony, tj. niedokapitalizowany, a jedynie choć jeden z nich wykazał krótkookresowe duże spadki rentowności. W takiej sytuacji przejściowe kłopoty jednego banku mogłyby podkopać zaufanie do wszystkich banków spółdzielczych. Paradoksalnie, ryzyko systemowe tego rodzaju można by zmniejszyć w bardzo prosty sposób, z uwagi na fakt, że deponenci banków spółdzielczych szczególnie wrażliwi są na wyniki innych banków w przypadku zbieżności logo. W związku z powyższym indywidualizacja

systemu identyfikacji wizualnej banków spółdzielczych mogłaby przyczynić się do większej niezależności dynamiki ich depozytów od kondycji finansowej konkurentów.

3.1.4.3. Charakterystyka rozwoju ekonomicznego obszaru działania banku a dyscyplina deponencka

Rezultaty wykonanych przeze mnie analiz pozwoliły stwierdzić, że w **regionach o niższym poziomie rozwoju ekonomicznego deponenci banków spółdzielczych silniej reagują na informacje o poziomie ich rentowności** (patrz: hipoteza 7). Za zjawiskiem może się kryć kilka mechanizmów. Po pierwsze, może ono skłaniać do przyjęcia hipotezy, że deponenci z obszarów gorzej rozwiniętych mają niższe kompetencje finansowe, co wzmacniałoby ich wrażliwość na proste i łatwe do zakomunikowania miary opisujące sytuację banku. Po drugie, wyniki sugerują mniejsze zaufanie do systemu gwarantowania depozytów w biedniejszych regionach lub też mniejszą wiedzę deponentów z tych obszarów o samym systemie gwarantowania. Po trzecie, uzyskane rezultaty zdają się potwierdzać prawo malejącej krańcowej użyteczności, z którego wynika, że środki ulokowane w bankach są tym cenniejsze dla deponentów, im są oni ubożsi. Nie udało mi się natomiast przedstawić silnych dowodów sugerujących, aby poziom rozwoju ekonomicznego regionu miał znaczący wpływ na wrażliwość deponentów banków spółdzielczych na wyposażenie kapitałowe tych podmiotów (patrz: hipoteza 8).

3.1.4.4. Konkurencja na lokalnym rynku bankowym a dyscyplina deponencka

Rezultaty analiz sugerują, że **banki spółdzielcze są dyscyplinowane przez deponentów tym silniej, im relatywnie więcej konkurencyjnych placówek banków spółdzielczych działa na rynku lokalnym** (patrz: hipoteza 10). Z drugiej strony nie udało się wykazać, aby natężenie konkurencji rozumianej w szerszy sposób (tj. również ze strony banków komercyjnych i SKOK-ów) miało wpływ na siłę dyscypliny deponenckiej (patrz: hipoteza 9). Ogólnie rzecz biorąc, wyniki pokazują, że deponenci banków spółdzielczych są względnie przywiązani do bankowości spółdzielczej jako takiej i w związku z tym relatywnie niechętnie rezygnują z usług swojego banku na rzecz banku komercyjnego bądź SKOK-u, nawet w sytuacji, gdy pogorszeniu ulegnie sytuacja finansowa podmiotu, któremu powierzyli swój majątek. W oczach wskazanej grupy deponentów realną alternatywę stanowią natomiast inne banki spółdzielcze, zwłaszcza wówczas, gdy odznaczają się one lepszym wyposażeniem kapitałowym.

3.1.4.5. Aktywność banku spółdzielczego w Internecie a dyscyplina deponencka

Rezultaty analiz uprawniają do wyciągnięcia co najmniej kilku wniosków. Najbardziej ogólny z nich stanowi, że **banki spółdzielcze aktywne w Internecie są silniej dyscyplinowane przez deponentów** (patrz: hipoteza 11), przy czym wzmocnionych reakcji deponentów należy spodziewać się na informacje o wyposażeniu kapitałowym banków a nie ich rentowności. Na zjawisko to spojrzeć można przez pryzmat dwóch aspektów. Po pierwsze, aktywność banku w Internecie często łączy się z jego otwartością na ujawnianie swoim interesariuszom informacji o

sobie. Potwierdzają to szczególnie rezultaty sugerujące statystycznie istotnie silniejszą dyscyplinę deponencką wobec banków spółdzielczych publikujących na swojej stronie internetowej sprawozdania finansowe za względnie dłuższy okres. Po drugie, wykonane przeze mnie analizy dowodzą również, że funkcjonowaniu dyscypliny deponenckiej sprzyja prezentowanie przez bank spółdzielczy oferty produktów depozytowych na stronie internetowej oraz oferowanie klientom internetowego systemu transakcyjnego. Działania te zwiększają mobilność depozytów. Szczególnie uwidacznia się to w odniesieniu do systemu bankowości internetowej, który usuwa większość fizycznych barier związanych z otwieraniem bądź likwidacją lokat

3.1.5. Podsumowanie

Podsumowując, przeprowadzone przeze mnie badania empiryczne wskazują, że **banki spółdzielcze w Polsce są dyscyplinowane przez swoich deponentów**, a intensywność tego zjawiska zależy od czynników z następującego grona: motywacji deponentów, zakresu dostępnych informacji i ich specyfiki (informacje formalne i nieformalne), kompetencji deponentów do dokonywania oceny kondycji banku oraz dostępności narzędzi wpływania na ten podmiot. Tym samym udało mi się szczegółowo opisać cechy dyscypliny rynkowej wobec banków spółdzielczych w Polsce sprawowanej przez ich deponentów. Przedstawiłem przy tym **wnioski mogące przysłużyć się utrzymaniu bezpieczeństwa sektora**. Po pierwsze, przeprowadzone analizy wskazują, że zupełnie realne jest uwzględnienie sygnałów generowanych przez deponentów w działaniach nadzorcy. Z uwagi na dużą liczbę banków spółdzielczych zasadne byłoby wytypowanie tych spośród nich, które są najlepiej monitorowane przez deponentów, co pozwala z kolei relatywnie ograniczyć częstość i zakres inspekcji tych banków przez nadzorcę. Sygnały kreowane przez deponentów stałyby się w tym przypadku efektywnym elementem pośredniej dyscypliny rynkowej, tj. mechanizmu, w ramach którego są one wykorzystywane przez nadzorcę do określenia momentu, gdy konieczne jest wdrożenie określonych działań wobec banku. Dzięki ograniczeniu zasobów niezbędnych do wypełniania zadań nadzorczych wobec banków najsilniej dyscyplinowanych przez rynek, nadzorca mógłby w większym stopniu skupić się na tradycyjnym monitoringu pozostałych podmiotów. Identyfikację banków, wobec których dyscyplina deponencka działa najsprawniej, ułatwiają przy tym oszacowania równań regresji zaprezentowane przeze mnie w rozdziale 9 monografii [1] (np. równanie 9.2), uwzględniające jednocześnie różne grupy czynników wpływających na siłę dyscypliny deponenckiej wobec banków spółdzielczych. Odpowiednie współczynniki tych równań pozwalają zbudować **indeksy dyscypliny deponenckiej, które odzwierciedlają oczekiwany procentowy wzrost depozytów przy zadanym wzroście wyposażenia kapitałowego bądź rentowności banku**. Informacje o wartościach indeksów dla poszczególnych banków spółdzielczych w Polsce pozwalają ponadto stworzyć mapy dyscypliny deponenckiej oddające terytorialne zróżnicowanie wrażliwości deponentów na wyposażenie kapitałowe bądź rentowność banków spółdzielczych. Mapy te zobrazowałem na rysunkach P.1 i P.2, przedstawionych w podsumowaniu monografii.

Przeprowadzone badania wskazują również na **potencjalne działania, jakie należałoby podjąć, żeby wzmocnić dyscyplinę deponencką**. W pierwszym rzędzie warto zwrócić uwagę

na kwestię dostępności informacji o bankach spółdzielczych, tj. ogólnie rozumianą „przejrzystość informacyjną” tych podmiotów. Zasadne wydaje się więc nie tylko wymaganie od banków spółdzielczych, ale faktyczne egzekwowanie wymogu publikacji na stronie internetowej zarówno sprawozdań finansowych z możliwie długiego okresu, jak i informacji o podejmowanym ryzyku. W szerszym ujęciu pożądane byłoby zachęcanie banków do aktywności w Internecie. Uzyskane wyniki zwracają również uwagę na kwestie wymagające działań długookresowych. Wyróżnić można tu w szczególności podnoszenie ogólnie rozumianej wiedzy finansowej w społeczeństwie, stymulowanie konkurencji pomiędzy poszczególnymi bankami spółdzielczymi, a także zachęcanie banków spółdzielczych do wychodzenia poza wąskie rynki lokalne i do operowania na nieco szerszych obszarach (np. na terenie kilku przyległych powiatów), ponieważ ograniczyć to może podatność deponentów na nieprecyzyjne pogłoski.

3.2. Banki spółdzielcze a kredytobiorcy

3.2.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych i postawione hipotezy

Pomyślnie przeorientowanie polskiej gospodarki z modelu centralnie planowanego na model rynkowy nie byłoby możliwe bez wzmocnienia roli małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP). Jednocześnie wzrost liczby MŚP zapewne nie dokonałby się bez wsparcia banków, będących najczęściej podstawowymi dostawcami finansowania dla MŚP, które z reguły nie są w stanie finansować się poprzez emisję akcji czy obligacji. Pomimo faktu, że relacje między bankami a MŚP jako kredytobiorcami odgrywają istotną rolę z punktu widzenia całej gospodarki, literatura przedmiotu odnosząca się do Polski, czy też nawet w szerszym kontekście, do krajów Europy Środkowo-Wschodniej, nie poruszała tej problematyki zbyt często. W celu wypełnienia luki w literaturze przedmiotu podjąłem wraz z prof. K. Jackowiczem wskazaną problematykę w artykule „Which came first, the chicken or the egg? Banks and firms on local banking markets”, opublikowanym w czasopiśmie z listy JCR. W artykule zbadałem, czy kondycja banków spółdzielczych wpływa na funkcjonowanie MŚP działających na określonych rynkach lokalnych, a także – w jakim stopniu wyniki osiągnięte przez banki spółdzielcze na tych rynkach determinowane są przez kondycję zlokalizowanych tam MŚP.

Zagraniczna literatura przedmiotu dotycząca relacji zachodzących między bankami a finansowanymi przez nie MŚP koncentrowała się jak dotąd na wpływie sytuacji, bądź struktury własnościowej lokalnych banków na kondycję MŚP, a nie na oddziaływaniu ukierunkowanym w przeciwną stronę. Większość z autorów wskazuje przy tym, że współpraca z lokalnymi bankami jest korzystna dla MŚP, ponieważ opiera się na zasadach bankowości relacyjnej, w ramach której banki są w stanie zindywidualizować podejście do poszczególnych klientów. W efekcie MŚP są w stanie łatwiej uzyskać dostęp do finansowania w małych, lokalnych bankach niż w dużych bankach komercyjnych o zasięgu ogólnokrajowym. Jedyna, znana mi praca, dotycząca wpływu przedsiębiorstw na banki (Fredriksson i Moro, 2014), dowodzi natomiast, że kondycja MŚP znacząco wpływa na sytuację finansującą je banków. Biorąc pod uwagę powyższe spostrzeżenia sformułowałem następujące hipotezy badawcze:

Hipoteza 1. Dobra kondycja finansowa MŚP przyspiesza wzrost i sprzyja sytuacji banków spółdzielczych działających na tym samym rynku lokalnym.

Hipoteza 2. Dobra kondycja finansowa banków spółdzielczych pozytywnie wpływa na wyniki finansowe i sprzyja rozwojowi MŚP działających na tym samym rynku lokalnym.

Znaczenie informacji jakościowych o przedsiębiorstwie pozyskiwanych przez bank stosujący zasady bankowości relacyjnej powinno zmieniać się wraz z fazami cyklu koniunkturalnego. Można spodziewać się, że informacje te przybierają na znaczeniu w czasach dekonunktury, kiedy to bieżące wskaźniki finansowe mają relatywnie niewielką wartość prognostyczną. Prowadzi to do trzeciej hipotezy:

Hipoteza 3. Wpływ sytuacji finansowej MŚP na kondycję finansujących je banków spółdzielczych wzrasta w okresach kryzysowych.

3.2.2. Metody badawcze

Weryfikacji postawionych hipotez badawczych dokonałem poprzez estymację modeli regresji panelowej. W celu skonstruowania próby wykorzystałem informacje ze sprawozdań finansowych banków spółdzielczych ze zrzeczenia BPS, sprawozdań finansowych MŚP, dane lokalne GUS oraz dane adresowe placówek bankowych i siedzib MŚP za lata 2007-2013. W modelach regresji uzależniłem miary wzrostu i bieżącej kondycji MŚP między innymi od miar odzwierciedlających sytuację lokalnych banków i na odwrót, kontrolując przy tym wpływ wywierany na analizowane zjawisko przez pozostałe czynniki (np. sytuację ekonomiczną na danym rynku lokalnym). Badaniu poddałem współzależności zachodzące między bankami i MŚP na lokalnych rynkach. W celu określenia przynależności odpowiednich placówek i MŚP do poszczególnych rynków lokalnych wykorzystałem adresy placówek bankowych i siedzib MŚP.

3.2.3. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse

Otrzymane wyniki pozwalają stwierdzić, że **dobra kondycja MŚP działających na danym rynku lokalnym pozytywnie i istotnie wpływa na funkcjonowanie zlokalizowanych tam banków spółdzielczych** (patrz: hipoteza 1), **ale wpływ ten nie wzrasta w okresie kryzysowym** (patrz: hipoteza 3). W badaniu nie udało się natomiast pozytywnie zweryfikować hipotezy o wpływie kondycji banków na sytuację przedsiębiorstw działających na tych samych rynkach lokalnych (patrz: hipoteza 2). Innymi słowy, **wyniki nie potwierdzają, aby dobra kondycja lokalnych banków sprzyjała osiąganiu przez MŚP korzystnych wyników finansowych**. Stać może za tym potencjalnie tzw. zjawisko zakładnika (ang. *hold-up problem*), w ramach którego przedsiębiorstwo jest niejako skazane na obsługę przez jeden bank, posiadający już wiele informacji o nim (Boot, 2000).

3.3. Banki spółdzielcze a konkurenci

3.3.1. Uzasadnienie wyboru tematyki prac badawczych i postawione hipotezy

W literaturze przedmiotu nie podejmowano jak dotąd problematyki interakcji zachodzących na lokalnych rynkach między różnymi podmiotami prowadzącymi działalność o charakterze depozytowo-kredytowym, w tym bankami komercyjnymi, bankami spółdzielczymi, czy też podmiotami parabankowymi, np. polskimi SKOK-ami. Istnieją co najmniej dwie przyczyny tej sytuacji. Po pierwsze dane o sytuacji finansowej podmiotów parabankowych są relatywnie mało dostępne dla badaczy. Po drugie, w wielu krajach Europy banki spółdzielcze funkcjonują w ramach większych grup kapitałowych, gwarantując wzajemnie swoje zobowiązania wobec wierzycieli, przez co nie jest *de facto* zasadne rozpatrywanie ich jako odrębnych podmiotów gospodarczych, prowadzących stosunkowo niezależną politykę finansową. Rynek polski stanowi relatywnie dobre laboratorium dla prowadzenia tego typu badań. Po pierwsze, niemal do końca 2015 roku, tj. do momentu wdrożenia przez bankowy sektor spółdzielczy w Polsce systemów ochrony instytucjonalnej (ang. *Institutional Protection Scheme*, IPS), poszczególne banki spółdzielcze były w znacznym stopniu niezależne od siebie pod względem finansowym. Po drugie, druga grupa lokalnych instytucji o charakterze depozytowo-kredytowym funkcjonująca w Polsce, aż do końca 2012 roku funkcjonowała w ramach odrębnego reżimu regulacyjnego i pozostawała poza nadzorem sprawowanym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Heterogeniczność lokalnych podmiotów o charakterze depozytowo-kredytowym stanowi dobre środowisko dla badań empirycznych przy wykorzystaniu metod statystyczno-ekonometrycznych.

Problematykę interakcji zachodzących między lokalnymi podmiotami o charakterze depozytowo-kredytowym, z punktu widzenia banków spółdzielczych, podjąłem w artykule „**Synergy or downward competition? Interactions between small credit institutions in local markets**” opublikowanym w czasopiśmie *Finance Research Letters* z listy JCR. Zweryfikowałem przy tym wpływ, jaki wywierają na poszczególne banki spółdzielcze ich konkurenci operujący na tych samych rynkach lokalnych, w tym inne banki spółdzielcze, banki komercyjne oraz SKOK-i. W badaniu empirycznym postawiłem dwie hipotezy:

Hipoteza 1. Różne banki spółdzielcze współpracują na rynkach lokalnych, co pozwala im osiągnąć korzyści z tytułu efektów synergii.

Hipoteza 2. Konkurencja ze strony lokalnych podmiotów prowadzących działalność o charakterze depozytowo-kredytowym i mających portfele kredytowe o niskiej jakości negatywnie rzutuje na jakość portfeli kredytowych banków spółdzielczych i zwiększa zmienność ich wyników finansowych.

Za pierwszą hipotezą kryje się przypuszczenie, że silna pozycja jednego banku spółdzielczego na danym rynku lokalnym może wzmocnić zaufanie klientów do całego sektora bankowości spółdzielczej, a współpraca poszczególnych banków spółdzielczych, w tym wymiana wiedzy, jest w stanie przyczynić się do ograniczenia ich kosztów i wzrostu zysków. Formułując drugą z hipotez wziąłem pod uwagę fakt, że w 2013 roku ujawniona została przez KNF słaba jakość

aktywów SKOK-ów, co zrodziło pytanie o wpływ podejmowanej przez te podmioty polityki kredytowej na funkcjonowanie ich lokalnych konkurentów.

3.3.2. Metody badawcze

W badaniu empirycznym wykorzystałem informacje ze sprawozdań finansowych banków spółdzielczych ze zrzeczenia BPS za lata 2007-2013, dane adresowe placówek wszystkich banków i SKOK-ów w Polsce, a także informacje GUS-u dotyczące poszczególnych powiatów. Skonstruowałem przy tym modele regresji panelowej, w których uzależniłem różne miary opisujące gospodarkę finansową banków spółdzielczych od szeregu zmiennych, w tym miar odzwierciedlających natężenie konkurencji ze strony odpowiednio: banków komercyjnych, banków spółdzielczych oraz SKOK-ów. W ten sposób zamierzałem zbadać, w jaki sposób na funkcjonowanie banków spółdzielczych oddziałują konkurenci wywodzący się z trzech wskazanych powyżej grup.

3.3.3. Uzyskane wyniki stanowiące wkład w rozwój dyscypliny finanse

Po pierwsze, uzyskane rezultaty pozwoliły mi stwierdzić, że **na sytuację banków spółdzielczych nie rzutuje znacząco poziom konkurencji ze strony banków komercyjnych**, mających placówki w najbliższym otoczeniu określonych banków spółdzielczych. Po drugie, **różne banki spółdzielcze funkcjonujące na tych samych rynkach lokalnych wpływają na siebie pozytywnie** (patrz: hipoteza 1), tj. rosną szybciej i generują relatywnie wyższe zyski. Po trzecie, **lokalna konkurencja ze strony SKOK-ów wpływa niekorzystnie na funkcjonowanie banków spółdzielczych** (patrz: hipoteza 2), prowadząc do obniżenia wyników finansowych i zwiększenia ich zmienności, a także do pogorszenia jakości portfela kredytowego. Ponieważ w niemal całym analizowanym okresie SKOK-i były poza nadzorem sprawowanym przez KNF, to wyniki te sugerują pośrednio, że **pozostawienie podmiotów parabankowych poza państwowym nadzorem finansowym może prowadzić do zmniejszenia stabilności banków**.

4. Pozostałe osiągnięcia naukowe

Jak już zaznaczyłem w drugiej części Autoreferatu, poza osiągnięciem głównym, mój pozostały dorobek po uzyskaniu stopnia doktora można podzielić na trzy główne obszary badawcze: (a) **lokalne rynki bankowe i gospodarka finansowa małych banków**, (b) **banki i ich rola w gospodarce** oraz (c) **gospodarka finansowa przedsiębiorstw niefinansowych**. Osiągnięcia, zaklasyfikowane przeze mnie do wskazanych obszarów, zaprezentowane zostały w podrozdziałach od 4.1 do 4.3.



4.1. Lokalne rynki bankowe i gospodarka finansowa małych banków

Jak wskazałem w rozdziałach 2 i 3, tematykę lokalnych rynków bankowych i gospodarki finansowej małych banków podjąłem w moim osiągnięciu w rozumieniu art. 16 ust. 2 Ustawy. W ten obszar badawczy wpisuje się kolejnych 6 opublikowanych przeze mnie prac. Część z nich prowadziłem jako kierownik projektu, dla którego pozyskałem finansowanie z grantu NCN.

Po pierwsze, w artykule, który w Wykazie oznaczyłem numerem [31], znacząco wzbogaciłem analizę zidentyfikowanego w monografii [1] efektu wzajemnego „zarażania się” banków spółdzielczych operujących na tych samych rynkach lokalnych. Poszerzyłem zestaw danych i wykazałem, że dobra sytuacja innych banków spółdzielczych funkcjonujących w tej samej okolicy przyspiesza wzrost depozytów danego banku (silny efekt „aureoli”), ale już informacje o złej kondycji innych banków spółdzielczych, działających na danym rynku lokalnym, w mniejszym stopniu przekładają się na trudności danego banku w pozyskiwaniu depozytów (relatywnie słabszy efekt „rogów”).

Po drugie, w trakcie kilkuletnich badań prowadzonych wraz z prof. I. Hasanem z Fordham University w Nowym Jorku, prof. K. Jackowiczem oraz dr. hab. O. Kowalewskim, przyglądaliśmy się wpływowi struktury lokalnych rynków bankowych na dostęp małych i średnich przedsiębiorstw do finansowania. Nasze prace w tym obszarze zaowocowały dwiema publikacjami (poz. [14] i [36]⁶), różniącymi się pod względem metodycznym. Konsekwentnie przedstawialiśmy w nich rezultaty sugerujące, że banki o zasięgu lokalnym (w porównaniu do banków o zasięgu ogólnopolskim, z przeważającym kapitałem zagranicznym) chętniej udzielają kredytów dla MŚP, umożliwiając dodatkowo tym przedsiębiorstwom ograniczanie kosztów finansowych i stymulując ich wzrost. Rezultaty naszych badań mają istotne implikacje i zostały zauważone przez Europejski Związek Banków Spółdzielczych (European Association of Co-operative Banks). Wyniki te pokazują, że konsolidacja w sektorze bankowym i dominacja banków z przeważającym kapitałem zagranicznym rodzić może obawy o tempo rozwoju małej przedsiębiorczości.

Po trzecie, w 3 artykułach odniosłem się samodzielnie lub wraz ze współautorami do kwestii konkurencji na lokalnych rynkach bankowych. Po raz pierwszy problematykę tę poruszyłem w badaniu empirycznym przeprowadzonym wraz z prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim (pozycja [12] w Wykazie). Dowiedliśmy wówczas, że banki lokują nowe placówki przede wszystkim tam, gdzie dotychczas gęstość sieci, a tym samym konkurencja, była niższa. Dodatkowo wskazaliśmy, że na gęstość sieci, jak i tempo jej rozwoju wpływa pozytywnie aktywność ekonomiczna ludności. W artykule oznaczonym numerem [11] dostarczyłem z kolei pierwszych dowodów na to, że brak finansowego nadzoru państwowego nad SKOK-ami mógł się przyczynić do niepożądanego konkurencji ze strony tych podmiotów i do zmniejszenia

⁶ W artykule oznaczonym numerem [36] zastosowaliśmy liczne nowe rozwiązania, nie wykorzystane wcześniej w artykule [14]. Skorzystaliśmy przy tym z wielu cennych sugestii otrzymanych po prezentacjach referatów na międzynarodowych konferencjach i w trakcie procesu recenzyjnego w czasopiśmie z listy JCR. Obecnie przygotowujemy artykuł [36] do drugiej rundy recenzji w czasopiśmie *Journal of Banking and Finance*.

stabilności systemu bankowego⁷. Natomiast w najnowszym opracowaniu (pozycja [30]), powstałym już w 2016 roku, przeanalizowaliśmy wraz z prof. K. Jackowiczem i dr. D. Filipem wpływ aktywności banków spółdzielczych w Internecie na ich moc rynkową, mierzoną za pomocą indeksu Lerner'a. Uzyskane przez nas wyniki wskazują, że szukając nowych klientów za pośrednictwem internetowych kanałów dystrybucji, banki spółdzielcze zmuszone były poświęcić część swojej siły rynkowej. Spadek siły rynkowej był jednak mniejszy w sytuacji, gdy banki spółdzielcze na lokalnych rynkach bankowych konkurowały w większym stopniu z innymi bankami spółdzielczymi a nie z bankami komercyjnymi.

4.2. Banki i ich rola w gospodarce

Badania nad bankami i ich rolą w gospodarce stanowią znaczący element mojego dorobku naukowego. Pozwoliły mi przy tym rozwinąć współpracę naukową z prof. I. Hasanem z Fordham University w Nowym Jorku, prof. F. Allenem z Wharton School of Business na University of Pennsylvania w Filadelfii, prof. K. Jackowiczem, dr. hab. O. Kowalewskim i dr. hab. A. Hryckiewicz. W ramach wskazanego obszaru badawczego wyróżniam trzy nurty: (a) **banki a deponenci**, (b) **oddziaływanie czynników politycznych na finanse banków** oraz (c) **pozostałe zagadnienia**. Publikacje powstałe w ramach wymienionych nurtów prezentuję w podrozdziałach od 4.2.1 do 4.2.3. Wśród nich chciałbym wyróżnić 3 artykuły opublikowane w prestiżowych czasopismach z listy JCR (*Journal of Banking and Finance*, *Journal of Financial Stability* oraz *Journal of Corporate Finance*), o sumarycznym wskaźniku *impact factor* równym 6,687.

4.2.1. Banki a deponenci

Ostatni kryzys stworzył niepowtarzalną szansę zbadania nowych aspektów funkcjonowania dyscypliny rynkowej w bankowości. Po raz pierwszy bowiem w krajach Europy Środkowej od czasu rozpoczęcia transformacji zagraniczni właściciele banków byli z reguły w gorszej kondycji niż zależne od nich podmioty licencjonowane w naszej części Europy. W tym kontekście możliwe stało się sprawdzenie, czy deponenci elastycznie reagują na zmieniający się charakter zagrożeń w systemie bankowym. Problematyką tę podjąłem wraz z prof. I. Hasanem, prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim. Wstępne wyniki naszych badań przedstawiliśmy w artykule oznaczonym numerem [18] w Wykazie. Przeprowadzając proste testy statystyczne pokazaliśmy, że **deponenci z krajów Europy Środkowo-Wschodniej, wybierając bank, w którym lokują swoje oszczędności, uwzględniają do pewnego stopnia sytuację jego zagranicznego właściciela**. Znacznie bardziej zaawansowaną metodykę badawczą zastosowaliśmy w tekście opublikowanym w serii Wharton Financial Institutions Center Working Papers (pozycja [19] w Wykazie). Na podstawie rezultatów estymacji dynamicznych modeli panelowych metodą uogólnionych momentów udało nam się stwierdzić, że w okresie kryzysowym deponenci

⁷ Artykuł ten różni się pod względem metodycznym od artykułu [2], wchodzącego w skład mojego osiągnięcia naukowego w rozumieniu art. 16 ust. 2 Ustawy, nie dokonuje przy tym rozróżnienia między różnymi typami banków i abstrahuje zupełnie od potencjalnych efektów synergii generowanych przez banki spółdzielcze operujące na tym samym rynku lokalnym.

znacząco negatywnie reagowali na pogłoski prasowe o złej kondycji zagranicznych właścicieli banków krajowych. Interpretowali też udzielenie pomocy publicznej podmiotom dominującym jako potwierdzenie przeżywania przez daną grupę kapitałową problemów finansowych. Trwający kryzys i zmieniająca się natura czynników ryzyka w systemie bankowym skłoniły nas do rozbudowy bazy danych i pogłębienia analizy wpływu pogłosek na zachowania deponentów. Rezultaty otrzymane po reestymacji dynamicznych modeli panelowych i wprowadzeniu szeregu nowych zmiennych objaśniających prezentuje tekst oznaczony symbolem [9] w Wykazie, opublikowany przez renomowany *Journal of Banking and Finance*. Ustaliliśmy w nim, że deponenci w krajach Europy Środkowej, mimo istnienia rozbudowanej sieci bezpieczeństwa, podejmują zaskakująco racjonalne decyzje. Po pierwsze, negatywny wpływ pogłosek na dynamikę depozytów dotyczy przede wszystkim tych grup bankowych, w przypadku których pogłoski o kłopotach finansowych okazały się uzasadnione. Po drugie, używanie przez bank krajowy i zagranicznego właściciela różnych nazw nie wprowadzało w błąd deponentów. W sensie ogólniejszym nasze badania pokazały, że inne niż sprawozdania finansowe źródła informacji mogą być wartościowe w okresie kryzysowym. Realizując opisany powyżej projekt badawczy, przyjrzeliliśmy się również czynnikom potencjalnie ograniczającym siłę rynkowych oddziaływań dyscyplinujących, w tym zjawisku, w ramach którego niektóre banki dysponują statusem podmiotów zbyt dużych, by pozwolić im upaść (ang. *too big to fail*, TBTF). W artykule [16] udało nam się przy tym wykazać, że w naszej części Europy sama przynależność do grupy TBTF nie ma istotnego wpływu na koszty odsetkowe. Referaty powstałe w trakcie prowadzonych przez nas badań nad dyscypliną deponencką przyjęte zostały na szereg zagranicznych konferencji.

Badania nad dyscypliną rynkową kontynuowaliśmy wraz z prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim w kolejnych latach, tym razem przyglądając się bankom z całego świata. W artykule oznaczonym numerem [13] zaproponowaliśmy nowy sposób mierzenia siły dyscypliny rynkowej w bankowości, tj. za pomocą **indeksów dyscypliny rynkowej**, wyrażających natężenie rynkowych procesów monitorowania w danym kraju i okresie za pomocą pojedynczej liczby. Skonstruowane przez nas indeksy ułatwiają dokonywanie porównań zarówno w czasie, jak i przestrzeni (pomiędzy krajami lub ich grupami). Nasze obliczenia wskazały ponadto, że w zależności od kontekstu gospodarczego, dziedzictwa ekonomicznego i bieżących uwarunkowań instytucjonalnych różne kanały egzekwowania dyscypliny rynkowej (koszt kapitału, jego dostępność) mogą nabierać dominującego charakteru. Analizy te zainspirowały nas także do podjęcia kolejnego badania (poz. [37]), w którym zweryfikowaliśmy **wpływ, jaki wywierać może na siłę dyscypliny rynkowej kondycja państwa, odgrywającego rolę gwaranta ostatniej instancji** względem depozytów ulokowanych w bankach. Wykazaliśmy, że stopa kosztu odsetkowego banku jest statystycznie istotnie powiązana z poziomem ryzyka kraju, opisywanym za pomocą ratingów Standard & Poor's, stóp rentowności obligacji skarbowych i premii w transakcjach *credit default swap*. Oznacza to, że deponenci z krajów o niskim poziomie ryzyka niewypłacalności państwa, są relatywnie mniej wrażliwi na sytuację finansową banków, ponieważ ufają, że państwo chronić ich będzie przed potencjalnymi stratami w razie niewypłacalności banku. Rezultaty te sugerują również, że mechanizmy dyscypliny rynkowej muszą być wspierane przez dyscyplinujące działania nadzorcy i regulatora, ponieważ dyscyplina deponencka

funkcjonuje stosunkowo słabo w okresach dobrej koniunktury gospodarczej i wtedy, gdy dopiero tworzą się warunki dla przyszłych kryzysów.

4.2.2. Oddziaływanie czynników politycznych na finanse banków

Moja współpraca naukowa z prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim zaowocowała badaniami nad oddziaływaniem czynników politycznych na finanse banków. Prezentując wstępne wyniki naszych badań w artykule [21], wykazaliśmy, że w **okresach przedwyborczych grupa banków państwowych rozluźnia zwykle politykę cenową**, zwłaszcza w zakresie wysokości oprocentowania oferowanego kredytobiorcom. W sensie ogólniejszym wykazana przez nas podatność banków państwowych na naciski związane z wymaganiami cyklu wyborczego przemawia na rzecz teorii politycznych korzyści w objaśnieniu ich gospodarczej roli. Opublikowany w czasopiśmie *Journal of Financial Stability*, artykuł [10] uwzględnia z kolei szersze spektrum czynników politycznych, związanych np. z orientacją rządzących i dochodzących do władzy lub natężeniem konkurencji politycznej. Zawiera też szereg testów stabilności wyników badawczych nieprezentowanych w artykule [21]. Opracowanie [17] wzbogaca natomiast zestaw narzędzi używanych do wnioskowania o oddziaływaniu czynników politycznych na banki o testy statystycznej istotności różnic średnich i median dla odpowiednio wyróżnionych podgrup banków w krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

4.2.3. Pozostałe zagadnienia

Wśród moich analiz dotyczących pozostałych zagadnień związanych z bankami i ich rolą w gospodarce trzy badania powstały we współpracy z dr. hab. A. Hryckiewicz i wykorzystywały dane o bankach z całego świata. W artykule [35] przeanalizowaliśmy **wpływ modeli biznesowych banków na generowane przez nie ryzyko systemowe oraz na głębokość i długość kryzysów bankowych obserwowanych w poszczególnych krajach**. Udało nam się wykazać, że za ryzyko systemowe generowane przez banki w czasie ostatniego globalnego kryzysu finansowego odpowiadała przede wszystkim struktura ich pasywów, a nie aktywów. Dokładniej rzecz ujmując, stabilności systemu finansowego najbardziej zagrażały banki, które w relatywnie małym stopniu finansowały się depozytami. Kryzys finansowy w krajach, w których dominował ten model biznesowy, okazał się przy tym względnie głębszy, ale też krótszy.

W kolejnym badaniu (poz. [33]), przeprowadzonym wraz z dr. hab. A. Hryckiewicz przy wykorzystaniu danych o zasięgu międzynarodowym, przeanalizowaliśmy **wpływ, jaki na poziom konkurencji na poszczególnych krajowych rynkach bankowych wywierają zagraniczni właściciele krajowych banków, podejmujący decyzje o wycofaniu się ze swoich spółek-córek**. Pokazaliśmy, że wpływ ten jest nieliniowy. Ściślej rzecz biorąc, w przypadku, gdy bank krajowy, z którego wycofywał się jego zagraniczny właściciel, miał udział w rynku na poziomie ok. 10%, to inne banki krajowe odnotowywały największe korzyści z tego wycofania, tj. wtedy w największym stopniu wzrastała ich siła rynkowa mierzona indeksem Lerner'a. Wskazany efekt był przy tym najbardziej widoczny w okresach kryzysowych. W pozostałych latach siła rynkowa banków nie rosła tak znacząco, ponieważ – jak sądzimy – niedotknięte kryzysem banki krajowe

silniej walczyły wówczas między sobą o korzyści płynące z osłabienia ich konkurenta na skutek wycofania się jego zagranicznego właściciela.

Tematykę wpływu wycofań z zagranicznych właścicieli z krajowych banków kontynuowaliśmy wraz z dr hab. A Hryckiewicz w artykule znajdującym się pod pozycją [34]. Wykazaliśmy w nim, że **wycofania zagranicznych właścicieli przyczyniać się mogą do spadku płynności na krajowym rynku międzybankowym** w sytuacji, gdy bank opuszczany przez swojego zagranicznego właściciela był dotychczas dostawcą płynnych środków. Rodzić to może **negatywne konsekwencje dla podaży na rynku kredytowym**. Nasze rezultaty wskazywały ponadto, że opisane zjawisko uwidaczniało się silniej w krajach rozwijających się oraz przed globalnym kryzysem finansowym.

Kwestię wpływu wywieranego na krajowe systemy bankowe przez zagranicznych właścicieli podjąłem też wraz z prof. F. Allenem, prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim w artykule opublikowanym w czasopiśmie *Journal of Corporate Finance* (poz. [7]). Zbadaliśmy w nim **interakcje zachodzące między dynamiką akcji kredytowej banków a ich strukturą własnościową w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, m. in. w kontekście kryzysów finansowych o różnorodnym zasięgu**. Dowiedliśmy, że w sytuacji, gdy kryzys dotknął dany kraj z Europy Środkowo-Wschodniej, dynamika akcji kredytowej banków z dominującym kapitałem zagranicznym pozostawała niezmienna lub nawet wzrastała, podczas gdy relatywnie mniej kredytów udzielały krajowe banki państwowe. Banki z dominującym kapitałem zagranicznym ograniczały natomiast podaż kredytów wówczas, gdy kryzysem dotknięty był kraj, z którego pochodził ich zagraniczny właściciel. Nasze badanie dostarczyło również argumentów przemawiających za potrzebą dywersyfikacji krajowych sektorów bankowych pod względem państw, z których pochodzą zagraniczni właściciele krajowych banków.

Krajom Europy Środkowo-Wschodniej, ale w kontekście **zarządzania wynikiem finansowym w bankach**, przyjrzałem się również w artykule [22]. Wraz z prof. K. Jackowiczem pokazaliśmy, że banki w naszej części Europy unikają raportowania strat, ale nie przeciwdziałają spadkom rentowności. Istnieje zatem hierarchia ważności progów w procesie zarządzania wynikiem finansowym. Naszego podstawowego wniosku badawczego nie zmieniało wyróżnienie podprób według kryteriów: geograficznego, jakości wyposażenia kapitałowego banków, wprowadzania akcji banku do obrotu giełdowego oraz sytuacji makroekonomicznej kraju. Siła zjawiska zarządzania wynikiem finansowym maleje natomiast wyraźnie po roku 2004, co wynika zapewne z przemian instytucjonalnych w badanych krajach oraz z modyfikacji przepisów rachunkowych.

Pokrewną tematykę podjąłem w artykule [20] zamieszczonym w czasopiśmie *Contemporary Economics*. Korzystając z podobnej próby badawczej, również dotyczącej krajów Europy Środkowo-Wschodniej, zbadalem wraz z prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim **powtarzalność wyników banków**. W artykule nie ograniczyliśmy się do analizy powtarzalności krótkookresowej, ale zaproponowaliśmy też innowacyjny sposób mierzenia powtarzalności długookresowej. Wykonane obliczenia dowiodły, że tendencja do powtarzania wyników gospodarowania nie zanika nawet w długim okresie w krajach naszego regionu.

Ostatnią z prac plasujących się w omawianym tu nurcie tzw. pozostałych badań nad bankami i ich rolą w gospodarce jest moja monografia [23], poruszająca tematykę ryzyka kredytowego, którą zajmowałem się przede wszystkim przed uzyskaniem stopnia naukowego doktora, również z racji pracy w centrali banku. W monografii tej zaproponowałem metody **analizy stopy odzysku obserwowanej przez bank w wypadku niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę**. Metody te miały na celu ograniczyć problem małej dostępności danych o pełnym przebiegu poszczególnych procesów windykacyjnych dla analizowanych ekspozycji kredytowych. Wykorzystując zaproponowane przez siebie algorytmy obliczeniowe dowiodłem, że rozkład stopy odzysku ma charakter bimodalny, tzn. bank najczęściej jest w stanie odzyskać kwoty bardzo małe bądź bardzo duże w relacji do wartości należności. Ponadto wykazałem, że wysokość stopy odzysku jest tym niższa, im wyższa jest wartość należności w momencie niewykonania zobowiązania, zaś efektywność windykacji zmienia się w czasie, i jest ujemnie skorelowana z prawdopodobieństwem niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę.

4.3. Gospodarka finansowa przedsiębiorstw niefinansowych

Wśród 4 prac nad gospodarką finansową przedsiębiorstw niefinansowych 3 publikacje traktują o wpływie czynników politycznych na finanse polskich przedsiębiorstw, a 2 z nich opublikowałem wraz z prof. K. Jackowiczem i dr. P. Mielczarem w czasopismach z listy JCR (*Emerging Markets Review* i *Argumenta Oeconomica*).

Pierwsze z tych badań (poz. [8] w Wykazie) podejmuje zagadnienie **wpływu powiązań politycznych na rentowność operacyjną spółek niefinansowych** notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Oszacowane przez nas modele regresji panelowej dowiodły, że powiązania polityczne przedsiębiorstw prowadziły do obniżenia ich rentowności operacyjnej, a ten negatywny wpływ był najsilniejszy, gdy dane przedsiębiorstwo zatrudniało w zarządzie polityków z doświadczeniem rządowym. Nie stwierdziliśmy ponadto, aby powiązania polityczne przyczyniały się do zwiększenia rentowności przedsiębiorstw z branż strategicznych i zależnych od kontraktów rządowych. Rezultaty te są odmienne od wyników podobnych badań prowadzonych w innych krajach rozwijających się, ale – w naszej opinii – wynika to w głównej mierze z niestabilności sceny politycznej obserwowanej do roku 2007, co utrudniało spółkom wycenę korzyści płynących z zatrudniania byłych polityków.

Drugi artykuł w ramach wskazanego obszaru badawczego (poz. [5]) dotyczy zagadnienia **ograniczeń w finansowaniu inwestycji** (ang. *financial constraints*). Nasze badanie empiryczne przeprowadzone na próbie 300 przedsiębiorstw giełdowych wykazało, że mimo rozwoju systemu finansowego polskie przedsiębiorstwa są wciąż ograniczane w zakresie realizowanych inwestycji przez wewnętrznie generowane fundusze. Tym samym polskiej gospodarki nie można opisać za pomocą wyidealizowanego modelu Modiglianiego-Millera, w którym zewnętrzne i wewnętrzne źródła finansowania są doskonałymi substytutami. Wbrew naszym oczekiwaniom, sformułowanym na podstawie dorobku literatury przedmiotu, na występowanie wskazanego zjawiska nie miały wpływu ani powiązania polityczne, ani skala działania przedsiębiorstw.

Ostatni, trzeci artykuł dotyczący roli powiązań politycznych (poz. [15]) traktuje o ich **wpływie na dostęp przedsiębiorstw do kredytu bankowego**. Wraz z prof. I. Hasanem, prof. K. Jackowiczem i dr. hab. O. Kowalewskim wykazaliśmy, że średnio rzecz biorąc, w latach 2001-2011 przedsiębiorstwa giełdowe, w których zarządach lub radach nadzorczych zasiadali politycy, nie miały wyraźnie łatwiejszego dostępu do długoterminowego finansowania dłużnego w bankach, co – naszym zdaniem – wynikało z relatywnej niestabilności polskiej sceny politycznej. Ograniczając jednak naszą próbę do lat po 2007 roku, pokazaliśmy, że rola powiązań politycznych wzrosła w czasie globalnych zawirowań na rynkach finansowych.

Uzupełnienie moich prac prowadzonych nad gospodarką finansową przedsiębiorstw stanowi artykuł w czasopiśmie *Post-Communist Economies* z listy JCR (poz. [6] w Wykazie). Wraz ze współautorami przyjrzałem się w nim **czynnikom determinującym decyzje polskich przedsiębiorstw o pierwszej emisji akcji bądź obligacji na giełdzie**. W naszym badaniu empirycznym zaobserwowaliśmy, że młodsze, większe i bardziej zyskowe przedsiębiorstwa chętniej decydują się na pozyskiwanie finansowania na giełdzie. Mocno zadłużone przedsiębiorstwa wybierały przy tym z reguły rynek NewConnect, bądź Catalyst zamiast rynku głównego. Dodatkowo udało nam się wykazać, że przedsiębiorstwa decydujące się na pozyskiwanie finansowania na rynku alternatywnym mają skłonność do kreatywnego zarządzania wskaźnikami rentowności przed wejściem na giełdę.

5. Działalność dydaktyczna, popularyzatorska i organizacyjna

Tak jak wspomniałem w rozdziale 2 Autoreferatu, moje pozostałe osiągnięcia plasują się w ramach działalności dydaktycznej, popularyzatorskiej oraz organizacyjnej.

W ramach **działalności dydaktycznej** prowadziłem lub współprowadziłem 7 kursów dla studentów w Akademii Leona Koźmińskiego i w Szkole Głównej Handlowej (zał. 4, sekcja 3.7.1). Wyróżniam tu m. in. dwa samodzielnie prowadzone kursy dla uczestników studiów doktoranckich („Warsztaty badawcze” oraz „Teorie i paradygmaty współczesnych finansów”), wykład dla uczestników Podyplomowego Studium Zarządzania Ryzykiem Kredytowym („Modelowanie ryzyka kredytowego – Credit VaR”) oraz cztery prowadzone lub współprowadzone kursy dla studentów studiów licencjackich lub magisterskich („Ocena wiarygodności kredytowej”, „Zarządzanie instytucjami kredytowymi”, „Zarządzanie finansowe w banku” i „Zarządzanie aktywami i pasywami w banku”). Dodatkowo w roku akademickim 2016/2017 w Akademii Leona Koźmińskiego planowane jest uruchomienie mojego autorskiego kursu „Big data analysis” na anglojęzycznych studiach magisterskich Master in Finance and Accounting. Począwszy od roku akademickiego 2016/2017 współprowadził będę również seminarium kierunkowe na studiach doktoranckich (zał. 4, sekcja 3.7.2). Dodatkowo w dwóch przewodach doktorskich występowałem jako promotor pomocniczy (zał. 4, sekcja 3.9). Rozprawa doktorska jednego z moich podopiecznych, mgra Błażeja Podgórskiego, obroniona przez niego w styczniu 2016 roku, wyróżniona została przez Senat Akademii Leona Koźmińskiego. Obrona rozprawy doktorskiej mojego drugiego podopiecznego, mgra Adriana Strucińskiego, odbędzie się jesienią 2016 roku.

W ramach **działalności popularyzatorskiej** (zał. 4, sekcja 3.8) prowadziłem szkolenie dla praktyków bankowych, dotyczące szacowania odpisów z tytułu utraty wartości zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, które miało na celu zwiększenie wiedzy finansowej w środowisku profesjonalistów. Do popularyzacji nauki przyczynia się również współorganizowana przeze mnie konferencja „Wyzwania bankowości”. Konferencja ta jest owocem współpracy Akademii Leona Koźmińskiego i Związku Banków Polskich, a służy wymianie poglądów w gronie środowiska naukowego oraz środowiska praktyków, w tym osób zarządzających bankami i reprezentujących otoczenie regulacyjno-instytucjonalne sektora bankowego. Członkostwo w Komitecie organizacyjnym tej konferencji wpisuje się również w moją **działalność organizacyjną**.

Juliusz Koźmiński

sk

Bibliografia

- Boot, A.W.A., 2000. Relationship banking: What do we know? *Journal of Financial Intermediation* 9, 7–25.
- Choi, H., Sohn, W., 2014. Regulatory forbearance and depositor market discipline: Evidence from savings banks in Korea. *Contemporary Economic Policy* 32, 203–218.
- Fredriksson, A., Moro, A., 2014. Bank-SMEs relationship and banks' risk adjusted profitability. *Journal of Banking and Finance* 41, 67–77.
- Goldberg, L., Hudgins, S., 1996. Response of uninsured depositors to impending S&L failures: evidence of depositor discipline. *Quarterly Review of Economics and Finance* 36, 311-325.
- Goldberg, L., Hudgins, S., 2002. Depositor discipline and changing strategies for regulating thrift institutions. *Journal of Financial Economics* 63, 263-274.
- Hori, M., Ito, Y., Murata, K., 2009. Do depositors respond rationally to bank risks? Evidence from Japanese banks during crises. *Pacific Economic Review* 14, 581-592.
- Jackowicz, K., 2012. Dyscyplina rynkowa a stabilność finansowa. *Bank i Kredyt* 43, dodatek edukacyjny.
- Karas, A., Pyle, W., Schoors, K., 2006. Sophisticated discipline in a nascent deposit market: Evidence from post-communist Russia, *BOFIT Discussion Papers* 13.
- Karas, A., Pyle, W., Schoors, K., 2013. Deposit insurance, banking crises, and market discipline: evidence from a natural experiment on deposit flows and rates. *Journal of Money, Credit and Banking* 45, 179–200.
- Park, S., Peristiani, S., 1998. Market discipline by thrift depositors. *Journal of Money, Credit, and Banking* 30, 347–364.
- Shimizu, K., 2009. Is the information produced in the stock market useful for depositors? *Finance Research Letters* 6, 34-39.
- Stiglitz, J., Weiss, A., 1981. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71, 393-410.
- Tsuru, K., 2003. Depositors' selection of banks and the deposit insurance system in Japan: empirical evidence and its policy implications. *RIETI Discussion Paper Series, No. 03-E-24*.
- UKNF (Urząd Komisji Nadzoru Finansowego), 2014. Informacja o sytuacji banków spółdzielczych i zrzeszających w III kwartale 2014. Warszawa, grudzień 2014.
- Yan, X., Skully, M., Avram, K., Vu, T., 2014. Market discipline and deposit guarantee: evidence from Australian banks. *International Review of Finance* 14, 431-457.